



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU

Uuden edellä

Kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuudet Suomessa

Tikkanen, Eeva

2014 Otaniemi

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Otaniemi

Kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuudet Suomessa

Eeva Tikkanen
Yrittäjyyden ja liiketoimintaosaami-
sen koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Helmikuu, 2014

Eeva Tikkanen

Kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuudet Suomessa

Vuosi	2014	Sivumäärä	83
-------	------	-----------	----

Kasvuyritykset luovat uusia työpaikkoja ja vaikuttavat siten positiivisesti kansantalouteen. Suomessa nopeasti kasvavien yritysten määrä on ollut ja on edelleen muita pohjoismaita pienempi. Viime vuosina suomalaiset kasvuyritykset kuitenkin kasvoivat ja loivat uusia työpaikkoja Suomessa nopeammin kuin vastaavat yritykset muissa pohjoismaissa. Kasvuyritysten tärkeys ja toisaalta niiden harvinaisuus nousee usein esille. Kasvuyritykset pyrkivät kansainvälisille markkinoille jo alkuvaiheessa, mutta yrityksillä on usein vaikeuksia saada rahoitusta toimintansa kehittämiseen. Kasvuyritysten tunnistaminen on tärkeää, jotta kasvuyrityksiä voidaan tukea paremmin etenkin toiminnan alkuvaiheessa.

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutustua kasvuyrityksen ominaispiirteisiin, kasvuyrityksen rahoitustarpeisiin ja rahoitusmahdollisuuksiin Suomessa. Työn teoreettisessa viitekehyksessä tutkittiin kasvuyritysten merkitystä Suomessa ja kasvuyrityksen ominaispiirteitä, kuten tunnistamista, kasvun riskejä ja kannattavaan kasvuun vaikuttavia tekijöitä. Työssä tarkasteltiin kasvuyrityksen rahoitustarpeita ja selvitettiin julkisia ja yksityisiä rahoituslähteitä Suomessa.

Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena. Kasvuyrityksen ominaispiirteitä ja tämän hetkisiä rahoitustarpeita ja -mahdollisuuksia koskevan tiedon tueksi haastateltiin kasvuyritysten, rahoittajien ja sijoittajien edustajia ja alan ammattilaisia. Tutkimuksen aineisto kerättiin teemahaastattelulla, joissa teemat olivat samat kaikille haastateltaville, mutta tarkentavat kysymykset oli kohdennettu kullekin ryhmälle erikseen.

Tutkimustulokset nostivat hyvän tiimin tärkeimmäksi ominaispiirteeksi kasvuyritykselle onnistumisen varmistamisessa. Kasvuyrityksen suurimmaksi haasteeksi osoittautui asiakkaan löytäminen. Kannattava kasvu nähtiin haasteellisenä tehtävänä, kun samaan aikaan toiminnan kehittämiseen vaadittiin pääomaa ja tulorahoitusta tuovia asiakkaita vasta etsittiin. Nopea kasvu ei kuitenkaan heikennä yrityksen rahoitusmahdollisuuksia, silloin kun yrityksen kannattavuus on hyvällä tasolla.

Tutkimuksen yhteydessä kävi selväksi, että kasvuyritysten kehittäminen vaatii aktiivista rahoitusmarkkinaa. Kasvuyrityksen rahoitustarpeet ja -mahdollisuudet vaihtuvat yrityksen elinkaaren aikana, mihin vaikuttaa keskeisesti yritystoimintaan liittyvä riski, kasvupotentiaali ja -tavoite. Kasvuyritysten tärkeimmiksi rahoitustarpeiksi nousivat henkilöstökulujen lisäksi tuotekehitys ja tuotteen kaupallistaminen. Alkuvaiheen rahoituksessa yksityissijoittajien ja julkisen sektorin rooli nähtiin tärkeänä. Kasvuyrittäjän näkökulmasta Suomessa on pääomaa, mutta rahoituksen saanti yrityksen alkuvaiheen tarpeisiin oli vaikeaa. Tämä koskee sijoittajia ja myös julkisia toimijoita kuten Tekes ja Finnvera. Sijoittajan ja alan ammattilaisen mielestä pääomaa on olemassa, mutta pääoman riskinsietokyky on liian alhainen soveltuakseen kasvuyrityksiin, jonka johdosta kasvuyritykset joutuvat hakemaan rahoitusta ulkomailta.

Asiasanat Kasvuyritys, ominaispiirre, rahoitustarve, rahoitusmahdollisuus

Eeva Tikkanen

Funding opportunities for growth companies in Finland

Year	2014	Pages	83
------	------	-------	----

Growth companies create new jobs and hence they have a positive effect on the national economy. The number of rapidly growing companies in Finland has lately been and still is lower than in other Scandinavian countries. On the other hand during the recent years Finnish growth companies grew and created new jobs in Finland faster than in other Scandinavian countries. The importance of growth companies and the rarity of them are often discussed topics. Growth companies tend to seek the possibility to expand to the international market at an early stage but they often have difficulties to find funding for the expansion of their business. Identifying growth companies is important so that they can be supported better especially at their early stage of business.

The objective of this thesis was to learn about the characteristics of growth companies and their needs and opportunities for funding in Finland. The theoretical frame of reference in this thesis was to study the importance of growth companies in Finland as well as to learn about their characteristics and identification, risks in growth and factors affecting profitable growth. This thesis studied the needs for funding in growth companies and public and private sources of funding in Finland.

The thesis was executed as qualitative research. Representatives from growth companies, financiers, investors and other professionals in the field were interviewed to support the information about the characteristics and needs and opportunities for funding for growth companies. The material for the study was collected by theme interviews where the theme was the same for every interviewee but more specific questions were targeted to each group individually.

The findings from the study show that the most important characteristic for a growth company is ensuring the success. The biggest challenge for a growth company turned out to be finding the customer. Profitable growth was seen as a challenge when developing the operation consumed funds and customers who bring in cash flow were still looked for. However, fast growth will not have a negative impact for funding opportunities when a company's profitability is on an appropriate level.

During the study it became obvious that developing a growth company requires an active financial market. The needs and opportunities for funding for growth companies change during the life cycle of the company, they are affected by risks related to business, potential for growth and target for growth. The study showed that the most important needs for financing for growth companies in addition to personnel expenses are product development and the commercialization of the product. The roles of private investors and the public sector were considered important at the early stage of a growth company. From the perspective of growth company there is capital in Finland but the access to funding is difficult at the early stage. This applies to investors as well as public institutions such as Tekes and Finnvera. From the perspective of investors the capital exists but the tolerance for risk is too low to be applied to growth companies and therefore growth companies are forced to look for financing from abroad.

Keywords Growth company, characteristic, funding, financing

Sisällys

1	Johdanto.....	7
1.1	Rakenne.....	8
1.2	Käsitteet.....	8
2	Tutkimusaihe ja sen rajaus.....	9
2.1	Tutkimusaihe.....	9
2.2	Tutkimuksen tavoitteet.....	9
2.3	Tutkimusmenetelmä.....	10
3	Kasvuyritysten merkitys.....	11
3.1	Yrittäjyyskulttuuri.....	13
3.2	Kasvuyrityksen määritelmä.....	14
4	Kasvuyrityksen ominaispiirteet.....	16
4.1	Kasvuyrityksen tunnistaminen.....	16
4.1.1	Kasvuhalu ja -kyky.....	16
4.1.2	Kasvuyrityksen tiimi.....	17
4.1.3	Havaittu kilpailuetu ja markkinamahdollisuus.....	18
4.1.4	Kasvustrategia.....	19
4.1.5	Yrityksen elinkaari ja kansainvälistyminen.....	19
4.1.6	Kasvun taustatekijöitä.....	20
4.2	Kasvun tuomat riskit yritykselle.....	21
4.3	Kannattavuuden ja rahoituksen hallinta.....	23
5	Kasvuyrityksen rahoitustarpeet.....	25
6	Kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuudet.....	28
6.1	Rahoitusmarkkinat.....	28
6.2	Rahoitusvaihtoehdot yrityksen elinkaaren eri vaiheissa.....	30
6.3	Julkinen rahoitus.....	32
6.4	Yksityinen rahoitus.....	37
6.4.1	Perustajat ja ystävät.....	37
6.4.2	Yksityinen pääomasijoittaja.....	37
6.4.3	Pääomasijoittaja.....	39
6.4.4	Pankkirahoitus.....	41
6.4.5	Työeläkeyhtiöt.....	43
6.4.6	Pörssi.....	45
6.4.7	Muut rahoituslähteet.....	46
6.5	Rahoitusmahdollisuudet luvun yhteenveto.....	47
7	Tutkimuksen tulokset.....	49
7.1	Haastatteluiden teemat.....	49
7.2	Perustiedot haastateltavista.....	50

7.3	Yksityiskohtaiset tulokset.....	51
7.3.1	Ominaispiirteet	51
7.3.2	Rahoitustarpeet	54
7.3.3	Rahoitusmarkkinat	55
7.3.4	Rahoitusmahdollisuudet.....	56
7.3.5	Väite: Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa	58
8	Analyysi ja johtopäätökset	59
9	Yhteenveto	61
	Lähteet	63
	Kuviot..	69
	Taulukot	70
	Liitteet.....	71

1 Johdanto

Yritysten ja erityisesti kasvuyritysten rahoitusmahdollisuudet ovat aina olleet yleisen keskustelun aiheena. Suomi on tällä hetkellä rakennemuutoksessa ja siitä syystä rahoituksen saatavuuden katsotaan kiristyneen (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 20). Yritystoiminnan perusedellytyksenä on jatkuva tulovirta. Tulovirran tai sitä korvaavan rahoituksen niukkuus voi ehkäistä hyvien liiketoiminta-ideoiden toteutuksen. Yrityksen kehittäminen ja kasvu vaativat investointeja ja resursseja. Rahoitustarpeiden hoitaminen korostuu kasvuyrityksissä, joissa muutokset ovat nopeita. (Lauriala 2000, 44-46)

Tilastokeskuksen selvitys osoittaa rahoitusongelmia syntyvän erityisesti nuorissa ja kasvavissa yrityksissä, joiden toiminta ei ole vielä vakiintunut. Kasvuyritysten ja vielä nopeammin kasvavien gasellirytysten rahoituksen tarve oli muita yritystyyppiejä suurempi ja ne hakivat rahoitusta selvästi muita yrityksiä useammin. (Tilastokeskus 2011a.) Kasvuhakuisimmissa ja nuorissa yrityksissä rahoitus koetaan muita yrityksiä useammin kehittämisen pahimmaksi esteeksi. (Suomen Yrittäjät ry, Finnvera Oyj & työ- ja elinkeinoelämä 2013, 24-25) Sama yhteys löydettiin The Nordic Growth Entrepreneur (2012) yrittäjyyskatsaustutkimuksesta, joka tutki yrittäjyyden perusedellytyksiä, yrittäjyyskulttuuria ja nuorten kasvavien yritysten kasvua pohjoismaissa. Selvityksen mukaan erityisen haastavaksi nousi kasvuvaiheen rahoituksen saanti, mikä on tärkeää yhtiön menestymisen kannalta. (Norden 2013, 5.) Elinkeinoelämän keskusliitto EK:n ja Nordean tekemän tutkimuksen mukaan yhä useammat yritykset tavoittelevat kansainvälistymistä heti alkumetreillä ja yrityksillä on usein vaikeuksia saada rahoitusta toiminnan kehittämiseen (EK & Nordea 2013, 21).

Vuonna 2007 yrityksen hakemasta rahoituksesta myönnettiin yli 90% verrattuna vuoteen 2010 jolloin myönnetyn rahoituksen osuus oli noin 80 %. Vuonna 2007 pankkilainojen yleisin hylkäämisen syy olivat riittämättömät vakuudet, verrattuna vuoteen 2010, jolloin esteenä olivat oman pääoman ja edelleen vakuuksien riittävyys. (Tilastokeskus 2011b.) Yritysrahoituskyselyn 2012 mukaan mikroyritysten ja pienten yritysten ongelmana oli, että ne eivät saaneet rahoitusta ollenkaan. Suurten ja keskisuurten yritysten ongelmaksi nousi myös vähäisempi rahoituksen onnistuminen verrattuna yrityksen suunnittelemaan rahoitukseen. Kaikissa yritysyhmissä vakuusvaatimuksen riittävyys nähtiin kireänä. Muina rahoitusongelmina nähtiin olevan tavoiteltua lyhyempi maksuaika sekä rahoituksen hinnan nousu. (EK, Finanssialan keskusliitto, Finnvera Oyj, Suomen Pankki & Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 14-17.) Yritysrahoituskyselyn 2013 mukaan suurempi osa yrityksistä sekä haki että sai rahoitusta edellisen 12 kuukauden aikana. Toisaalta rahoitusaikeissaan epäonnistuneiden tai niistä luopuneiden yritysten osuus oli myös kasvanut. Eniten vaikeuksia saada rahoitusta oli yrityksillä, joiden liikevaihto ja kannattavuus heikkenivät edellisen 12 kuukauden aikana. (EK, Finanssialan keskusliitto, Finnvera Oyj, Suomen Pankki & Työ- ja elinkeinoministeriö 2013, 6, 16) Lisäksi pk-

yrietykset kertovat joutuneensa hyväksymään pidempiä jopa yli 60 päivän maksuaikoja liikeytoiminnassaan. Suomessa pitkät maksuajat ovat melko tuore ilmiö, joka voi aiheuttaa vakavia ongelmia pk-yrietyksille ja joka uhkaa yrietysten toimintamahdollisuuksia. (Suomen Yrittäjät ry ym. 2013, 5.)

Opinnäytetyössä tutkitaan kasvuyrietyksen rahoitusmahdollisuuksia Suomessa. Rahoituksen saanti on edellytys kasvuhakuisen yrietyksen toiminnalle, sen kasvulle ja menestymiselle. Tässä opinnäytetyössä on tarkoitus tutustua kasvuhakuisen yrietyksen rahoitusmahdollisuuksiin laajemmin. Miten yrietyty saa rahoitusta kasvun keskellä. Millaisia vaihtoehtoja yrietyksen kasvun rahoittamiseen on ja millaisia vaihtoehtoja kasvuyrietyty käyttää. Tutkimuksen aiheen valintaan vaikutti kiinnostukseni kasvuhakuisten yrietysten rahoitusmahdollisuuksia kohtaan, koska työskentelen yrietytserahoituksen parissa ja tahdoin opinnäytetyöni liittyvän mahdollisimman lähelle päivittäistä työtäni. Tutkin viikoittain ja kuukausittain mahdollisia uusia tulevia kasvuyrietyksiä ja heidän rahoitushakemuksiaan. Tämän lisäksi on yleisesti havaittu kiinnostus kasvuyrietysten tunnistamiseen ja niiden rahoitustarpeisiin.

1.1 Rakenne

Työ jakautuu yleisesti kolmeen osaan. Tutkimuksen sisältö ja tavoite kuvataan luvussa kaksi. Tutkimusaihe selvitetään yksityiskohtaisesti luvuissa 3 - 6. Aikaisempia tietoja ja haastatteluiden tuloksia verrataan luvuissa 7 ja 8, joka tuo esille kehitystarpeet ja muodostaa samalla tutkimuksen kehitysosion. Luvussa 9 tiivistetään opinnäytetyö yhteenvetona.

Tutkimuksen johdantoa seuraa opinnäytetyön käsitteiden ja tutkimusaiheen tarkempi selvitys. Se esittelee tutkimuksen pääkysymykset. Opinnäytetyön kulku avautuu tutustumalla Suomen tämän hetken tarpeeseen saada uusia kasvuyrietyksiä piristämään maan talouselämää. Seuraavaksi selvitetään kasvuyrietyksen tunnistamista, kasvuun liittyviä riskejä ja kannattavaan kasvuun vaikuttavia asioita. Tämän jälkeen tutustutaan kasvuyrietyksen rahoitustarpeisiin. Opinnäytetyön suurin kokonaisuus on rahoitusmahdollisuudet, jotka esitellään seuraavaksi. Lopuksi tarkastellaan haastatteluiden tuloksia ja haastateltavien näkemyksiä tämän hetkisistä markkinoista ja tehdään vertailua kirjalliseen osioon. Viimeisessä kappaleessa esitellään johtopäätökset.

1.2 Käsitteet

Tutkimuksessa käytetään seuraavia käsitteitä. Kasvuyrietyty katsotaan OECD:n ja Eurostatin määritelmän mukaisesti yrietykseksi, jossa yrietyksen henkilökunta on vähintään kymmenen henkeä ja seuraavana kolmena vuotena työllisyyden keskimääräinen vuosikasvu ylittää 20 %. OECD (Organisation for Economic Cooperation and Development) lyhenne tarkoittaa taloudel-

lista yhteistyötä ja kehitystä tukemaan perustettua järjestöä. Kasvuyrityksistä erotetaan pääsääntöisesti nuoret alle viisi-vuotiset kasvuyritykset ns. gasellyritykset. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 10; Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 14.) Lisäksi kasvuyritykseksi rinnastetaan usein nuori ns. Start up-yritys, jolla on liikeidea ja joka etsii mahdollisimman kannattavaa liiketoimintamuotoa. Start up-yritys on määritelty myös yritykseksi, joka kehittää ja etsii helpposti monistettavaa liiketoimintaa. (Kuusela 2013, 15.)

Pääomasijoittajat voivat tarjota yritykselle riskipääomaa, osaamista, verkostoja ja arvonnousua. Enkelisijoittajalla ja yksityisellä sijoittajalla tarkoitetaan yksityistä pääomasijoittajaa, joka tekee oman pääoman ehtoisia suoria sijoituksia kohdeyritykseen. Pääomasijoittajia ovat mm. pääomasijoitusyhtiöt ja esimerkiksi myös suurten yritysten omat pääomasijoitusyksiköt. Pääomasijoittaja toimii usein rahoitusrahaston kautta, mutta voi tehdä myös suoria sijoituksia. (EK ym. 2013, 34.)

2 Tutkimusaihe ja sen rajaus

2.1 Tutkimusaihe

Tämän tutkimuksen tarkoituksena on selvittää kasvuyritysten rahoitusmahdollisuuksia Suomessa ja tutkia vallitsevia rahoitusmarkkinoita. Työtä varten selvitetään haastatteluiden avulla eri toimialojen asiantuntijoiden mielipiteitä markkinoista ja kasvuyritysten rahoitus- ja avustumahdollisuuksia. Tutkimusaiheen tueksi opinnäytetyössä tutustutaan kasvuyritysten merkitykseen Suomessa ja niiden ominaispiirteisiin. Tutkimuksessa halutaan selvittää kasvuyritysten rahoituksen tarpeita ja rahoituksen lähteitä. Millaisilla ehdoilla kasvuyritys saa rahoitusta ja millaista rahoitusta kasvuyritys käyttää? Työssä tutkitaan kasvuyrityksen suomalaisia rahoituslähteitä.

2.2 Tutkimuksen tavoitteet

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää:

- Kasvuyritysten merkitystä Suomessa
- kasvuyrityksen ominaispiirteet
- Kasvuyritysten rahoitustarpeita
- kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuuksia Suomessa

Tutkimuksen tärkeimpänä tavoitteena on selvittää kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuudet ja rahoituksen lähteet. Toiseksi tärkein tavoite on tutkia kasvuyrityksen rahoitustarpeen luon-

netta. Muita tavoitteita ovat kasvuyrityksen tunnistaminen ja määrittäminen sekä kasvun riskien ja kannattavan kasvun tunnistaminen.

2.3 Tutkimusmenetelmä

Tutkimus toteutettiin empiirisenä tutkimuksena käyttäen kvalitatiivista tutkimusmenetelmää. Kvalitatiiviseksi eli laadulliseksi tutkimusmenetelmäksi valittiin fenomenografinen analyysi. Tutkimuksen tavoitteena on tuoda esille ihmisten erilaisia käsityksiä tutkittavasta aiheesta. Lähtökohtana on ajatus siitä, että ihmisillä on hyvinkin erilaisia ja toisistaan poikkeavia käsityksiä kulloinkin tutkittavasta asiasta. Fenomenografia on laadullinen tutkimussuuntaus, jossa keskitytään käsitysten eroavaisuuksien selvittämiseen. (Ahonen, Saari, Syrjälä & Syrjäläinen 1994; 114-117; Metsämuuronen 2006, 108-109.) Tutkimuksen tiedonlähteinä ovat tutkimuslaitosten raportit ja julkaisut, yleinen julkinen tieto, tutkijan oma kokemus ja haastatteluista saatu tieto. Haastatteluiden avulla tuodaan esille eri rahoituslähteiden edustajilta saatu tieto kasvuyritysten yleisimmistä rahoitusmahdollisuuksista ja näkemyksistä rahoituksen lähteiksi kasvuyritykselle.

Kasvuyrityksen tämän hetkisen rahoitusmarkkinoita ja rahoitusmahdollisuuksia koskevan tiedon tueksi haastatellaan kasvuyrittäjiä, rahoittajia, sijoittajia ja alan asiantuntijoita. Aineisto kerättiin teemahaastatteluina. Haastatteluja tehtiin yhteensä 17, näistä viisi (5) kohdistui kasvuyrityksiin, viisi (5) rahoittajiin, neljä (4) sijoittajiin ja kolme (3) kasvuyritysasiantuntijoihin. Opinnäytetyössä tutustutaan laajemmin kasvuyritysten omiin näkemyksiin ja kokemukseen rahoituksen saannista. Lisäksi selvitetään Ely-keskuksen, Finnveran Nordea Pankin, Teke-sin, ja Suomen Pankin kokemuksia rahoitusmahdollisuuksista haastatteleamalla näiden organisaatioiden edustajia. Lisäksi haastatellaan sijoittajia tämän hetkisistä kasvuyritysmarkkinoista ja kasvuyrityksiin sijoittamisesta. Haastateltavat henkilöt edustivat Fiban-nimistä yksityissijoittajayhdistystä ja Suomen pääomasijoitus Ry:tä ja kahta yksityissijoittajaa. Lisäksi sain mahdollisuuden haastatella kolmea kasvuyritysten asiantuntijaa. Haastatteluiden pohjana käytetään väitettä: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa”, koska yleinen käsitys on, että rahoituksen saanti koetaan ongelmalliseksi. Haastatteluiden avulla kerätään mielipiteitä ja mahdollisia vastaväitteitä kasvuyritysten rahoitusmahdollisuuksista.

Haastattelut toteutettiin puolistrukturoituina haastatteluina eli teemahaastatteluina, jossa teemat jaoteltiin tutkimusaiheiden mukaisesti. Teemahaastattelu on lomake- ja avoimen haastattelun välimuoto. Teemahaastattelussa aihepiirit eli teema-alueet ovat tyypillisesti tiedossa, mutta haastattelussa ei edetä tarkan kysymyslistan kautta vaan väljemmin ennalta valittujen teemojen mukaisesti. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2007, 203; Eskola & Vastamäki 2010, 28-29.) Tutkimuksessa kerätään tietoja teemoittain kasvuyrittäjiltä, rahoittajilta, sijoittajilta sekä kasvuyritysasiantuntijoilta, koska samoja kysymyksiä ei voida esittää kaikille

osapuolille. Teemat säilyvät, mutta näkökulmat ovat erilaisia. Teemoina ovat kasvuyrityksen ominaispiirteet, kasvuyrityksen rahoitusmarkkinat, rahoitustarpeet, rahoitusmahdollisuudet ja kasvuyrityksiin sijoittaminen. Alakysymyksinä on tarkennettuja kysymyksiä teemoittain haastateltavasta riippuen. Teemakysymykset lähetetään haastateltaville etukäteen nähtäväksi ja haastattelija esittää lisäkysymyksiä haastattelun aikana. Teemahaastattelun vahvuutena nähdään aineiston uudelleen järjestämismahdollisuus teemoittain litteroinnin jälkeen. (Eskola & Vastamäki 2010, 43.) Teemahaastattelun aineisto esitetään teemoittain liitteenä 5. Tutkimustulokset esitellään ilman nimiä yrittäjän, sijoittajan, rahoittajan ja asiantuntijoiden näkemysten mukaisesti työn lopussa olevassa kappaleessa tutkimuksen tulokset.

3 Kasvuyritysten merkitys

Kysyntä ja markkinat globalisoituvat ja samalla tarjonta ja kilpailu lisääntyvät. Digitaalinen tieto siirtyy liki ilmaiseksi ja teknologian kehitys ja tuotannon automatisoituminen kasvattavat tuottavuutta, mutta vähentävät samalla työvoiman tarvetta. Yrityksen toiminnot saattavat hajautua maantieteellisesti, mutta kansantaloudellisesti on tärkeää säilyttää alueellisia arvokkaita ja hyväpalkkaisia työtehtäviä. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 18, 20.) Suomessa on käynnissä rakennemuutos, kun yritykset ovat joutuneet irtisanomaan henkilökuntaa tai siirtämään toimintojaan ulkomaille (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 11). Yhä suurempi osa suomalaistenkin yritysten valmistuksesta tapahtuu osittain tai jopa kokonaan ulkomailla (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 21). Tällä hetkellä Suomeen vaikuttaa talouskriisi ja maailmantalouden rakennemuutos, joka asettaa Suomen kaltaiselle pienelle kansainväliseen kauppaan nojaavalle osaamistaloudelle erittäin vaativia haasteita (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 11). Tarvitaan aidosti uusia yrityksiä, innovaatioita, mahdollisuuksien löytämistä ja tilaisuuksiin tarttumista (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 18), sillä ne edistävät talouden rakennemuutosta ja korvaavat suurempien yritysten ulkomaille siirtämiä työpaikkoja. (EK 2013a, 5; EK & Nordea, 3)

Yritystoiminta ja yrittäjyys muodostavat Suomen kansatalouden selkärangan. Elinkeinoelämän vauhdittaminen yritysten kaikissa koko- ja ikäluokissa kasvuvauhdista riippumatta on kansantalouden kannalta tärkeää. (Puttonen 2010, 10-11.) Kaksi kolmasosaa yrityksistä on yhden henkilön yrityksiä ja työntekijän palkkaaminen nähdään niissä merkittävänä kynnyksenä (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 19). Uusien yritysten perustaminen ja toisten yritysten muita rivakampi kasvu ovat pitkän aikavälin taloudellisen hyvinvointimme välttämättömiä tapahtumia (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 14). Kasvuyritykset ovat keskeisimpiä elementtejä tuottavuuden nousussa työelämän luovassa uudistamisessa, työllisyyden kasvattajina ja piristykseenä kansantuotteen kasvuvauhtiin, joihin elementteihin tuleva hyvinvointimme pitkälti perustuu. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 11; Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 23) ”Rovi-oita pitäisi saada satoja tai ainakin sata, jos niitä ei tule ja Nokia lähtee, hyvinvointivaltion

päivät ovat luetut”, toteaa Riitta Antinmäki Taivas + Helvetti -kirjan haastattelussa. (Puustinen & Mäkeläinen 2013, 244-255) ”Suomi tarvitsee uusia työpaikkoja ja kasvuhakuisia yrittäjiä, jotta se selviää”, huomauttaa Mika Mäkeläinen Taivas + Helvetti -kirjassaan. (Puustinen & Mäkeläinen 2013, 257)

Kasvuyritysten ominaisuutena nähdään uusien työpaikkojen lisääntyminen lyhyellä aikavälillä. Yli 20 % kasvaneet kasvuyritykset loivat yli 60 000 uutta työpaikkaa 2008-2011 välisenä aikana. (HS 2013.) Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisussa (2013) kasvuyrityksistä 41 % (314 yritystä) toimi Uudellamaalla, 9 % Pirkanmaalla (71 kpl), noin 8 % Pohjois-Pohjanmaalla (59 kpl) ja noin 8 % Varsinais-Suomessa (58 kpl), loput kasvuyritykset jakautuvat muualle Suomeen. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 15.) Varsinais-Suomen Yrittäjien tutkimuksen (2013) mukaan voimakkainta kasvua tavoittelivat palvelualoilla ja teollisuudessa toimivat yritykset (Kasvuyrittäjä 2013). Sama yhteys nousee esille Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisussa (2013), missä kasvuyrityksien määrän lisääntyminen korostui hallinto- ja tukipalveluiden (16 %), rakentamisen (15 %), kaupan (14 %) ja teollisuuden (14 %) toimialoilla kauden 2008-2011 aikana (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 13). Esimerkiksi pelialan kasvu on tällä hetkellä Suomessa hyvin nopeaa, sinne syntyy paljon uusia pieniä yrityksiä ja ala työllistää jo yli 2000 suomalaista eli yhtä paljon kuin yksi suuri pörssi-yhtiö. (Talous 2013) Peleistä ja sovelluksia saattaa syntyä uusi Nokia, kertoo Rovion Nilkas Hed: ”Se ei kuitenkaan synny yhteen jätti-yritykseen vaan hajautuu muutama suureen firmaan ja moniin pieniin yrityksiin.” (Puustinen & Mäkeläinen 2013, 19)

Taulukko 1 kertoo kasvun vaikutuksia mitattuna henkilöstön ja liikevaihdon määrällä kauden 2008-2011 alussa ja lopussa. Taulukosta nähdään kasvuyritysten toiminnan laajentuminen kasvuvauhdin 10 %, 20 %, 30 % ja 100 % mukaan. Yrityksiä mitataan pääsääntöisesti kolmen vuoden aikajaksolla, kun alkuvaiheen toiminta ei ole vielä vakaata. Taulukossa on mitattu yrityksen kasvuprosentin mukaan työllistävyttä ja liikevaihdon määrää yrityksissä, joissa on vähintään 10 henkilöä kauden alussa. Kuvasta nähdään vielä miten suuri vaikutus kasvulla on uusien työpaikkojen syntyminen ja yritysten liikevaihdon kasvuun. Kauden aikana 10 % nousun saavuttaneet yritykset loivat 86 079 uutta työpaikkaa ja liikevaihdon kasvu oli reilut 18,9 miljoonaa euroa. Yli 20 % kasvaneilla yrityksillä oli kasvua 61 121 henkilöä ja 11,2 miljoonaa euroa liikevaihdossa. Yritysten lukumäärä pienenee mitä suurempaa kasvuprosenttia tarkastelemme. Kasvuluvut henkilöstön ja liikevaihdon osalta ovat kuitenkin merkittävät. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 14, 105-107.)

Kasvun taustatekijöitä					
	2008_2011				
	Vähintään 10 hlöä				
	Yhteensä				
	Kasvuyrityksiä, lkm	Henkilöstö yht. kauden alussa	Henkilöstö yht.kauden lopussa	Liikevaihto yht. 1000€ kauden alussa	Liikevaihto yht. 1000€ kauden lopussa
10%	2 022	80 823	166 902	27 294 774	46 205 468
20%	758	26 600	87 121	6 988 743	18 151 809
30%	351	14 341	63 847	4 040 490	13 463 671
100%	17	993	21 803	202 371	4 272 112
Yksikkö: Raha-arvot = 1000 €					
Lähde: Toimiala Online / Tilastokeskus, yritystilastot					

Taulukko 1: Kasvun taustatekijöitä mitattuna kasvuyritysten lukumäärän sekä henkilöstön ja liikevaihdon määrällä kauden 2008-2011 alussa ja lopussa, kun yritys työllisti alkukautena vähintään 10 työntekijää ja toiminta jatkui kauden loppuun saakka. (Toimiala Online, Tilastokeskus)

Tilastokeskuksen yritysrekisterin kaikista yrityksistä kasvuyritysten osuus oli vain 0,24 %, kuitenkin niiden osuus henkilöstöstä ja liikevaihdosta oli yli 20-kertainen. Osuus on noin puolet kaikkien yritysten henkilöstön ja liikevaihdon lisäyksestä kaudella 2008-2011, kun tarkastelusta jätetään pois aloittaneet, alle kolme henkeä työllistäneet ja maatalouden yritykset. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 14-16.)

3.1 Yrittäjyyskulttuuri

Suomalaisia pidetään Euroopan innoittamattomimpina yrittäjinä (Boardman 2007, 17; Puttonen 2010, 38). Nykyään yrittäjyys nähdään kuitenkin jo houkuttelevana vaihtoehtona palkkatyön rinnalla (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 38; Puttonen 2010, 38). Yli 40 % työntekijöistä pitää mahdollisena, että ryhtyy yrittäjäksi seuraavan viiden vuoden aikana. Ennen nykyistä talouskriisiä vain noin neljännes suomalaisista piti yrittäjyyttä palkkatyötä parempana vaihtoehtona. Nykyinen kiinnostus yrittäjyyteen on vieläkin EU:n keskitason alapuolella. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 18.) Nuorten suhtautuminen yrittäjyyteen on kuitenkin muuttunut ja yrityksen perustaminen nähdään vaihtoehtona, ainakin itsensä työllistämiseen (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 111). Suomi lasketaan korkeakoulutason ja innovaatiotoiminnan maaksi ja on saavuttanut kansainvälisesti kärkisijoja vertailuissa. Yhteistyö korkeakoulujen ja tutkimuslaitosten kanssa onkin tyypillistä usealle kasvuyritykselle. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 25.) Esimerkiksi yksi Aalto-yliopiston päätavoitteista on kasvuyrittäjyys ja se kannustaa kasvu-

yrittäjyyteen muun muassa opintojen ja yrittäjyysleirien kautta (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 86). Tärkeää olisikin hyödyntää korkeakoulujärjestelmän hedelmät innovaatioiden kautta jalostuviksi tuotteiksi maailman markkinoille (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 65).

Suomessa on aina ollut paljon osaamista ja viimeisien vuosien aikana täällä on syntynyt kasvavissa määrin uusia yrityksiä. Suomessa on hyvä pohja kasvuyrittäjyydelle, vahvistaa ”The Nordic Growth Entrepreneur” yrittäjyyskatsaus. Suomen ympäristö kasvuyrityksen kasvuille nousi parhaimmaksi pohjoismaihin verrattuna. Suomessa nopeasti kasvavien yritysten määrä oli muita pohjoismaita pienempi. Suomalaiset yritykset kuitenkin kasvoivat ja loivat uusia työpaikkoja muita pohjoismaita nopeammin. Viimeisten viiden vuoden aikana Suomi on parantunut eniten yrityskulttuuria muihin pohjoismaihin verrattuna ja tutkimuksen tulokset osoittavat että, Suomi on hyvässä suunnassa yrittäjyyteen. (Norden 2012, 47-54.) Suomessa on toimiva ekosysteemi (teknis-taloudellinen ympäristö), missä Nokia ja Tekes ovat luoneet hyvän osaamis pohjan. Viimeisten kymmenen vuoden aikana on syntynyt sarjayrittäjiä, jotka perustavat ja rahoittavat uusia yrityksiä. Sarjayrittäjien kokemus on luonut uusia menestyviä toimijoita Suomeen. (MTV3 2013.)

Hyvä esimerkki on myös Nokia Oyj:n järjestämä Nokia Bridge-ohjelma Nokialta irtisanotuille henkilöille kesäkuun 2011 ja maaliskuun 2013 välisenä aikana. Ohjelman yksi viidestä urapolusta oli Start up-yrittäjyys. Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulun Pienyrityskeskukseen tekevässä tutkimuksessa selvitettiin Nokia Oyj:stä irtisanottujen, Bridge-tukipaketin saaneiden työntekijöiden menestymistä yrittäjinä. Start up-yrityksiä syntyi Bridge ohjelman avulla noin 400 yritystä, ja noin 90 % yrityksistä toimii aktiivisesti edelleen. Yrityksistä 40 % on ICT-yrityksiä, 30 % tuottaa asiantuntijapalveluita ja 30 % toimii muilla toimialoilla. Kyselyyn vastanneista henkilöistä 43 % oli jo kauan halunnut ryhtyä yrittäjiksi ja Bridge ohjelman avulla he saivat siihen mahdollisuuden. Vastaajista 14 % päätti ryhtyä yrittäjiksi, koska saivat mahdollisuuden aloittaa liiketoimintansa Nokia Oyj:llä kehittämänsä innovaation avulla ja 13 % ryhtyi yrittäjäksi, koska se oli ainoa keino välttää työttömyys. Ohjelmassa olleet saivat vuoden tai jopa puolentoista vuoden irtisanomispalkan, minkä ajateltiin riittävän toimeentuloon ja yritykselle myönnetty tuki menisi yritystoiminnan pyörittämiseen. ”Mikä näyttää onnistuneen hyvin”, toteaa tutkija Pertti Kiuru Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulusta. (Aalto-yliopisto tiedotustilaisuus 2013.)

3.2 Kasvuyrityksen määritelmä

Yritysten kasvua voidaan tarkastella monista eri näkökulmista. Kasvuyritysten määrittely vaihtelee tutkimuksesta tai aineistosta riippuen, mikä hankaloittaa vertailua. Yleisimpiä määrittelyitä ovat liikevaihtoon, työllistämiseen (Hyötyläinen & Simons 2009, 107.) tai näiden yhdistelyyn perustuvat rajaukset. Tarkasteltu aikajänne on usein yhdestä kolmeen vuoteen (Jylhä &

Viitala 2013, 328; Hirvikorpi & Swanljung 2008, 12). Kasvuyritysten määrä vaihtelee määritelmän ja näkökulman mukaan (EK 2005, 5). Kasvuyrityksen niin sanotussa virallisessa OECD:n ja Eurostatin määritelmässä kasvuyritys on sellainen yritys, joka työllistää vähintään 10 henkilöä kauden alussa ja jonka työllisyyden keskimääräinen kasvuvauhti on ollut vähintään 20 % kolmen peräkkäisen vuoden ajan. (Tilastokeskus 2011c; Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 10.) Henkilöstömäärä on siis noussut kolmessa vuodessa vähintään 17,3 työntekijään (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 13). Määritelmän ongelmana nähdään yritysostojen ja fuusioiden sisältyminen määritelmään, jolloin aidon kasvun saavuttaneita yrityksiä on hankalampi erottaa. Vieläkin nopeammin kasvava yritys, räjähdysmäinen kasvuyritys määritellään vähintään 100 % keskimääräisen vuosikasvun saavuttaneena yrityksenä Kasvuyrityskatsauksen (2012) mukaan. Kasvuyrityksistä erotellaan erikseen pääsääntöisesti myös nuoret alle viisivuotiset yritykset eli niin sanotut gasellirytykset. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 10; Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 14.)

Jylhän & Viitalan (2013, 329) mukaan kasvu on aina suhteellista, jolloin sitä voidaan arvioida suhteessa toimialan ja markkinoiden kasvuun. Se voi olla nopeaa (ohjelmistoteollisuus) tai pitkäjänteisempää (bioala), orgaanista tai yritysostoihin perustuvaa kasvua (Ahokas 2012, 6). Yrityksen on helpompi kasvaa voimakkaasti kasvavalla toimialalla, kun taas taantuvalla toimialalla yritys pyrkii kasvattamaan markkinaosuuttaan. (Jylhä & Viitala 2013, 329) Jylhän & Viitalan (2013, 328-329) mukaan yrityksen kasvua voidaan verrata myös kilpailijoiden kasvuun, onko yritys kasvanut kilpailijoitaan nopeammin ja kasvattanut samalla markkinaosuuttaan muihin verrattuna. Toisaalta yritykset tavoittelevat kannattavaa ja kestävää kasvua, joten hyviä kasvun mittareita löytyy yrityksen omista tilinpäätöstiedoista, joiden perusteella kasvua ja kannattavuutta voidaan mitata hyvinkin tarkasti.

Kasvua voi mitata tai määritellä myös monilla muilla tavoilla, joilla on merkittävä vaikutus yrityksen kehittymiseen ja kasvuun. Näitä ulottuvuuksia ovat asiakkaiden määrä, asiakassuhteiden hoito ja sen kestävyys, uudet tuotteet ja palvelut, innovaatiot, vienti, investointien tuottoaste, ja yrityksen imago. (Hyötyläinen & Simons 2009, 108.) Lisäksi Kuusela (2013, 15) ehdottaa mittareiksi myös osaamisen, käyttäjien tai varallisuuden kasvun. Kasvuhakuinen ja start-up yritys määritellään usein myös kasvuyritykseksi. Sen sijaan esimerkiksi EK:n ja Nordean julkaisuissa (2013, 12-14) ”Selvitys omistaja- ja kasvuyrittäjyyden olemuksesta Suomessa” on tarkasteltu ensisijaisesti yritysten kasvutavoitteita ja luokiteltu yritykset niiden perusteella kolmeen eri ryhmään:

- 1) voimakasta kasvua tavoittelevat yritykset, vähintään 30 % liikevaihdon kasvu vuodessa
- 2) maltillista kasvua tavoittelevat yritykset, vähintään 10 % liikevaihdon kasvu ja
- 3) aseman säilyttämiseen tähtäävät yritykset

Edellä kuvatuilla kriteereillä 10 % vastaajista tavoittelee voimakasta yli 30 % kasvua, 52 % maltillista kasvua ja 38 % pyrkivät säilyttämään asemansa. Liike-elämän palveluissa (jopa 46 %) esiintyy eniten kasvuhakuisia yrityksiä. Maltillista kasvua tavoittelevat yli puolet yrityksistä, mitkä ovat usein muita yrityksiä kannattavampia.

4 Kasvuyrityksen ominaispiirteet

Kasvuyrityksillä on usein suurempi riskinsietokyky. Ne ovat valmiita tekemään nopeita päätöksiä ja kokeilemaan uusia toimintatapoja vauhdittaakseen yrityksen kasvua. Kasvuun liittyy monia osaamisalueita, jotka tulisi hallita, jotta yrityksen kasvu olisi mahdollista. (Laukkanen 2007, 247.) Kasvukaudella yritys muuttuu rakenteeltaan ja usein myös toiminnaltaan. Kasvuyrityksen ominaispiirteiden hakemisessa keskitytään kasvuyrityksen tunnistamiseen, kasvun riskeihin ja kannattavaan kasvuun. Kasvuyrityksen tunnuspiirteet on esitetty kirjoittajan näkemyksen mukaan tärkeysjärjestyksessä.

4.1 Kasvuyrityksen tunnistaminen

Monet tutkimukset osoittavat, että kasvuyritykset ovat tärkeitä kansantaloudelle ja kasvuyrityksiä on varsin harvassa (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 66; Puttonen 2010, 10). Suomen kokoisessa maassa kasvuyritysten määrä on rajallinen, eikä Suomi kansainvälisesti erotu kasvuyritysten määrällä. Kasvuyritysten tärkeys ja toisaalta niiden harvinaisuus nousevat useinkin esille. Siksi kasvuyritysten tunnistaminen on tärkeää, jotta kasvuyrityksiä voidaan tukea paremmin etenkin toiminnan alkuvaiheessa. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 65; Tilastokeskus 2011d.) Kasvuyrityksen piirteitä näyttää olevan hyvä tuote, vahva osaaminen ja vahva näkemys omalla toimialalla, (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 32) mikä ei kuitenkaan riitä ilman hyvää tiimiä (Boardman 2007, 97). Seuraavissa alaluvuissa käydään tarkemmin läpi kasvuhalu ja -kyky, kasvuyrityksen tiimi, havaittu kilpailuetu ja markkinamahdollisuus, kasvustrategia, kasvuyrityksen elinkaari ja kansainvälistyminen ja kasvun taustatekijöitä.

4.1.1 Kasvuhalu ja -kyky

Kasvun kriteerinä nähdään kasvuhakuisuus ja kasvukyky (Airola ym. 2007, 27). Kasvua tavoittelevat ja siihen uskovat yrittäjät kasvavat muita nopeammin. Kasvuhakuisuuden on katsottu korreloivan merkittävästi toteutuneen kasvun kanssa ja monet aikaisemmat tutkimukset ovat osoittaneet positiivisen yhteyden kasvuhaluun ja toteutuneen kasvun välillä. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 27.) Kohtamäen ym. (2011) mukaan yrityksen perustajien, johdon ja omistajien halu ja kyky kasvaa on merkittävin yrityksen kasvuun vaikuttava tekijä erityisesti kasvun myöhemmissä vaiheissa (Kohtamäki, Saarakkala, Tornikoski, Varamäki 2011, 23-24). Mitä iäkkäämpi yrittäjä, sitä negatiivisemmin nähdään yrityksen kasvun vaikutukset kilpailuti-

lanteen hallinnan kannalta. Vanhemmat yrittäjät kokevat kilpailutilanteen olevan vaikeammin hallittavissa kuin nuoremmat yrittäjät. (Toivola, Tornikoski, Tuomi & Varamäki 2008, 21.) Yrittäjän vanhentuuessa kasvutavoitteet sekä kasvuhalu pienentyvät. EK:n ja Nordean tekemän tutkimuksen mukaan 25 % alle 30 vuotiaista vastaajista tavoitteli voimakasta kasvua, kun taas yli 60 vuotiaista voimakas kasvutavoite oli vain 10 %:lla. (Ek & Nordea 2013, 12-14; Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 29-30-) Saman yhteyden löysi Haaga-Helian tekemä tutkimus vuonna 2008. Yrityksen ikä ei sen sijaan vaikuttanut kasvuhaluun. Kasvuhaluun ei näyttäisi vaikuttavan myöskään yrittäjän suhde kasvuyritykseen, olipa kyseessä perustaja, perheyrityksen jatkaja, ulkopuolinen jatkaja tai palkattu ammattijohtaja. (Toivola ym. 2008, 22.)

Kasvuhalu ja kasvukyky kulkevat käsi kädessä. Kasvuhaluun myötä löytyvät useimmiten myös keinot kasvuun. Kasvukyky voidaan nähdä yrityksen omistajien, johdon ja henkilöstön kykynä käynnistää ja toteuttaa yrityksen liiketoiminnan kasvuun johtavia kehitystoimenpiteitä. Kasvukyky edellyttää henkilöstön vuorovaikutusta ja yhteistyötä sekä kykyä tunnistaa uusia liiketoimintamahdollisuuksia, suunnitella ja toteuttaa niitä yrityksessä ja yritysverkossa. (Hyötyläinen & Simons 2009, 113.) Yritykseltä vaaditaan myös taloudellisia resursseja ja realismia toteuttaa suunnitelmat (Ek 2005, 11).

4.1.2 Kasvuyrityksen tiimi

Parasta kasvuyrittäjääinesta ovat korkeasti koulutetut ja menestystä janoavat henkilöt (Boardman 2007, 16). Tämän vahvistaa Puttosen tekemä selvitys (2010), jonka mukaan kasvuyrittäjät ovat yleensä korkeasti koulutettuja, ansiotyössä ennen yrittäjyyttä toimineita, useimmiten miehiä, aikaisempaa johtamiskokemusta kartuttaneita, muita riskihakuisempia, motivoituneita vaurastumaan ja uutta liiketoimintaa hyödyntäviä henkilöitä, joilla on keskimääräistä korkeampi tulotaso ja nettovarallisuus. Kasvuyrityksen osalta onkin tyypillistä, ettei yrityksen omistajana yleensä ole vain perinteinen omistaja-yrittäjä, vaan kasvuyrityksen tiimissä on pääosin useampi omistaja. (Puttonen 2010, 20.) Mikko Kodinsoja kertoo Taivas + Helveti -kirjan haastattelussa: ”Idean täytyy olla hyvä, mutta tiimi on vieläkin tärkeämpi” (Puustinen & Mäkeläinen 2013, 191). Perustajatiimiin pyritään usein saamaan lisäksi sijoittajia ja asiantuntijoita auttamaan verkostojen luomisessa ja kansainvälisen toimintaympäristön löytämisessä. Kasvua tavoitellaan siis joko yksin, yhdessä muiden yritysten kanssa, tai ulkopuolisten sijoittajien ja hallituksen ammattilaisten avulla. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 33.) Hallituksella on tärkeä rooli yrityksen kasvun ja menestyksen kannalta muun muassa riskien kartoittamisessa ja kansainvälistymiseen liittyvien esteiden purkamisessa. Kasvuyrityksen jäsenet toimivat säännöllisesti kokoontuvina tiimeinä ja tavoittelevat kaikki yhteistä päämäärää toisiaan täydentäen. (Boardman 2007, 84, 97; Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 26.) EK:n ja Nordean tekemän tutkimuksen mukaan jopa 80 %:ssa kasvuyrityksistä hyödyntää hallitus-työskentelyä, missä palkkajohtavat pohtivat yrittäjän kanssa parhaita keinoja kasvun saavut-

tamiseksi (EK & Nordea 2013, 15-16). Handelbergin väitöskirja (2012, 94-96) vahvistaa, että hyvällä tiimillä ja johdolla on kytköksiä kasvulle ja että yksityiset sijoittajat ja pääomasijoittajat kiinnostuvat hyvistä tiimeistä. Muuttuva maailma edellyttää yritykseltä ja tiimiltä muutosherkkyyttä. Tarvitaan henkilöitä erilaisilla kyvyillä ja osaamisella. Verkostoituminen, yhteistyö ja tiimin työskentelytaidot korostuvat. (Spiik 2004, 227-229.) Kasvuyritykset hakevat työntekijöitä, joilla on hyvät valmiudet sopeutua jatkuvaan muutokseen (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 25). Kasvuyritysten henkilöstö on keskimäärin varsin pitkälle koulutettua ja noin puolella kasvuyrityksistä on ylemmän korkeakoulututkinnon suorittaneita työntekijöitä (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012, 56).

4.1.3 Havaittu kilpailuetu ja markkinamahdollisuus

Yritys on havainnut kilpailuedun ja markkinamahdollisuuden, jolloin kasvu perustuu kilpailuedun saavuttamiseen ja vahvistamiseen. Yrityksen kilpailuetu voi perustua mm. perustajien ja henkilöstön osaamiseen, jolloin ydinosaaminen erottaa yrityksen muista yrityksistä ja antaa yritykselle kilpailuetua ajan kuluessa, koska ydinosaamista on vaikea kopioida. (Jylhä & Viitala 2013, 294; EK 2005, 13.) Kilpailuetu voi perustua myös mm. kustannustehokkuuteen, laatuun, innovaatioihin, tuotemerkkiin ja asiakassuhteisiin, yrityksen sijaintiin suhteessa markkinoihin tai strategiseen kumppanuuteen (EK 2005, 13). Kasvuyritysten menestys on tuote tai palvelu, mitä muut yritykset eivät vielä tarjoa tai mitä yritys pystyy tuottamaan kilpailijoitaan paremmin tai edullisemmin (Boardman 2007, 148). Tuotteiden elinkaari on lyhentynyt ja asiakkaat ovat aiempaa tietoisempia vaatimaan uudistuksia, joten yritys tarvitsee uusia ajatuksia ja aktiivista tuotekehitystä (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 35). Vuorion (2011, 35) mukaan asiakkailla on enemmän vaihtoehtoja, eivätkä he ole enää yhtä lojaaleja brändejä kohtaan kuin aikaisemmin. Vuorio myös kirjoittaa, että yritys joka välittää asiakkaista tosissaan menestyy ja kasvaa. Edelläkävijyyden tavoittelu vaatii yrityksiltä korkeaan ja monipuoliseen osaamistasoon panostamista erottuakseen muista. EK:n tekemässä ”Kasvu PK-yritysten menestysstrategiana” tutkimuksessa (2005, 11) kasvua tavoittelevat yritykset panostavat voimakkaasti työntekijöiden ammattitaidon kehittämiseen ja bonuspalkkaus nähdään yleisimpänä palkitsemisjärjestelmänä henkilöstölle. Kilpailuedun ja kasvun saavuttamiseksi yrityksen johto on avainasemassa (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 26) ja johtoa ja avainhenkilöitä pyritään sitouttamaan bonuspalkkauksen lisäksi omistusosuuksin ja optiojärjestelyin (EK 2005, 11).

Kasvuyrityksille on ominaista, että sillä on selkeä fokus markkinoiden suhteen, markkinoilla on kysyntää ja asiakastarve on tunnistettavissa (EK 2005, 14). Yrittämisen mahdollisuus avautuu monesti sattumalta. Uudelle tuotteelle ja palvelulle saattaa avautua tilaisuus kuluttajien käyttökokemusten, teollisuuden toimintatapojen tai yhteiskunnan ja asiakkaiden vaatimusten muuttuessa. Uuden tuotteen ja palvelun ajoittaminen muutoskohtaan on tärkeää ja onnea

tarvitaan myös tuotteen ja palvelun sovittamisessa oikeaan sektoriin, jotta yritys menestyy myös kaupallisesti. (Laukkanen 2007, 320-321.) Laurialan mukaan (2001, 46) markkinoiden kehittyessä syntyy uusia segmenttejä ja niille erikoistuneita yrityksiä, jolloin kilpailukyky riippuu teknologian lisäksi rahoituksen järjestämisestä sekä verkostoitumisesta. Yritysten toimintaedellytykset muuttuvat kiihtyvällä tahdilla muutosten ja kilpailun myötä. Yrityksen on kehitettävä menestyäkseen ja pärjätäkseen kilpailussa. Ek:n tekemässä tutkimuksessa 48 % yrityksistä hakee kasvua nykyisillä tuotteilla ja palveluilla nykyisillä markkinoilla ja 58 % vastanneista yrityksistä pyrki uusille markkinoille nykyisillä tuotteilla ja palveluilla. 47 % yrityksistä tavoittelee kasvua uusilla tuotteilla ja palveluilla nykyisillä markkinoilla, kun taas 33 % yrityksistä pyrkii uusilla tuotteilla ja palveluilla uusille markkinoille. Tuotannolliset yritykset uskoivat uusilla tuotteilla ja palveluilla saavutettavaan kasvuun, kun taas palvelualan yritykset tavoittelivat aktiivisimmin uusia markkinoita. (EK 2005, 14.)

4.1.4 Kasvustrategia

Yritysten kasvu perustuu aina jonkinlaiseen kasvustrategiaan. Mantere ja Vaara (2008) kirjoittavat kuinka tärkeää yhtenäinen strategian näkeminen yrityksessä on. Yritys saa parhaimmat tulokset silloin, kun johtaja ja työntekijä osallistuvat yhdessä strategiasuunnitteluun. (Mantere & Vaara 2008.) Sumkin ja Tuomi (2010, 28-29) määrittävät strategian eri osista muodostuneena kokonaisuutena ja tarkoituksena varmistaa pitkän tähtäimen tavoitteen toteutuminen. Strategian perusta muodostuu arvoista, toiminta-ajatuksista ja ydinosaamisesta sekä tulevaisuuden hahmottamisesta. Tulevaisuuden suunnitelman toteutukseen vaikuttavat myös verkostokumppanit, asiakkaat, arkitoiminta sekä kehittämisen painopisteet. Juuti & Luoma (2009, 26-27) ovat tulkinneet strategian ydintehtäväksi löytää oikea menestyksen tie kilpailussa. Toiseksi strategiaa tarvitaan yhtenäistämään yrityksen tekemiset, yrityksen jokainen yksilö työskentelee yrityksen toimintatavan mukaisesti. Kolmanneksi strategiaa tarvitaan luomaan yritykselle visio, imago ja johtamissuunnitelma johtamaan yritystä. Strategian avulla määritetään myös esimerkiksi asiakkaat ja tuotteet.

4.1.5 Yrityksen elinkaari ja kansainvälistyminen

Kasvuyritykset ovat usein osaamishakuisempia ja nuorempia (Puttonen 2010, 10). Huipulle on mentävä varsin nopeasti, erityisesti tietotekniikka-alalla keksintöjen kilpailukyky voi vanheta vain muutamassa vuodessa nopean markkinakehityksen myötä (Boardman 2007, 15). Yrityksistä lopettaa toimintansa noin 30 % kolmen ja noin 42 % viiden ensimmäisen vuotensa aikana (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 12-13). Nämä vuodet näyttävät olevan yritystoiminnan jatkumisen kannalta usein ratkaisevat. Yli puolet kasvuyrityksistä on alle 10 vuoden ikäisiä. (Boardman 2007, 15.) Sama yhteys korostui Työ- ja elinkeinoministeriö (2013a, 13) tekemän ”Yrityskatsaus” tutkimuksen mukaan. Kasvuyritykset ovat pääosin alle kymmenen-vuotiaita

yrittäjiä, yritysostot ja fuusiot näyttävät muuttavan kasvuyritysten ikää kuitenkin vanhemmiksi yli kymmenenvuotiaiksi yrityksiksi.

Yrityksen toimintavuosien myötä kansainvälisen toiminnan todennäköisyys lisääntyy. EK:n ja Nordean tekemässä tutkimuksessa noin viidennes alle viisi vuotta toimineista yrityksistä ja noin kolmannes yli 20 vuotta toimineista yrityksistä harjoitti vientiä. Ulkomaankauppaa harjoitti voimakkaista kasvajista 53 %, maltillisista kasvajista 40 % ja 14 % asemansa säilyttäneistä yrityksistä harjoitti ulkomaankauppaa. (EK & Nordea 2013, 17.) EK:n ja Ernst & Young'in tekemässä ”Kansainvälistymisen menestystekijät ja esteet” tutkimuksessa kasvuyrityksistä 16 % kansainvälinen toiminta oli vakiintunutta, 41 % kansainvälistyminen oli kasvu- tai kehitysvaiheessa, 27 % aloitus- tai harkintavaiheessa ja 13 % ei halunnut kansainvälistyä, vaan näki kasvun kotimaisilla markkinoilla. Kansainvälisillä markkinoilla toimivista kasvuyrityksistä 45 % harjoitti suoraa vientiä, 43 % omaa myyntiä tai niillä oli tuotantoyksikkö kohdemarkkinoilla, 4 % välillistä vientiä ja 9 % jotakin muuta, kuten tuontia tai yhteistyötä muiden yritysten kanssa. Tärkeimmiksi vientimaiksi muodostuivat Ruotsi ja muut Pohjoismaat. (EK & Earners Young 2010, 15-17.) Kuusela ym. toteaaakin että, hyvin monelle yritykselle kansainvälistyminen kuuluu kasvun mahdollistajiin ja kyky toimia kasvavilla maailmanmarkkinoilla on kasvuyrityksille keskeinen (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 34; Kuusela 2013, 9; Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 25). Ilman kansainvälisiä markkinoita, kasvu on epätodennäköisempää Suomen kokoisilla markkinoilla (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 36). Vuorenmaan väitöskirjassa (2012, 222-230) yrityksen kasvuelinkaari jaettiin kolmeen osaelinkaareen; kasvuun, kansainvälistymiseen ja kansainvälistymisen kasvun alkuun. Vuorenmaan väitöskirjassa yrityksen visioilla, arvoilla ja yrityskulttuurilla on suuri vaikutus osaelinkaariin, jossa osaavan johdon merkitys nousee useasti esille. Johtajien kyky hallita muutoksia, kehitystä ja uudistumista yrityksen jokaisessa osaelinkaaren eri vaiheessa ovat avainasemassa.

4.1.6 Kasvun taustatekijöitä

Kasvun taustalla voi olla monenlaisia tekijöitä. Kasvun vaihtoehtoja on monia, kuten orgaaninen kasvu eli liikevaihdon luonnollinen kasvu, mikä tarkoittaa toiminnan laajentamista hankkimalla lisää asiakkaita ja lisäämällä tuotantoa asiakkaiden avulla. Kasvu voi perustua toiminnan laajentumiseen myös yritysjärjestelyiden kautta. (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 23; Roininen 2011, 94; Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 24.) Konsernin sisäisten yritysjärjestelmien tai fuusioiden johdosta yrityksen henkilöstömäärä voi moninkertaistua lyhyellä ajalla. Kasvuyrityksen määritelmän kriteerit voivat täyttyä, mutta henkilöstön kasvu voi jäädä muutamaan kymmeneen henkeen. Työ- ja elinkeinoministeriön (2013) tutkimuksessa kasvuyrityksistä noin 40 % kuului konserniin ja noin 60 % voidaan arvioida olevan ”aidon kasvun” yrityksiä. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 17.) Kasvuyrityksen tunnistaminen voi olla vaikeaa myös niillä teknologia aloilla, missä automatisoinnin vuoksi työvoiman määrä voi jäädä vähäiseksi suurem-

mastakin kasvusta huolimatta (EK 2013b, 8). Suomessa tehdään useita satoja yrityskauppoja vuodessa (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 87). Taivas + Helveti -kirjassa Juhani Lehti kertoo ostaneensa neljä konepajaansa omistajilta, jotka ovat joutuneet myymään firmansa ikääntymisen ja sukupolvenvaihdon vuoksi. Omasta perheestä ei ole löytynyt kyvykästä tai halukasta jatkajaa. Sukupolvenvaihdokset tarjoavat kiinnostavia mahdollisuuksia uusille yrittäjille. (Mäkeläinen & Puustinen 2013, 46.) Yritysostojen kautta kasvaminen voi olla hyvä mahdollisuus, kun markkina ja tuote ovat valmiina ja uusi omistaja saattaa laukaista kasvun uusilla ajatuksilla ja kasvuhallulla (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 20).

Myös kasvun tarkastelun rajaaminen yksittäisiin yrityksiin voi johtaa puolitotuksiin, sillä sama kasvuyrittäjä voi olla mukana useammassa yrityksessä samanaikaisesti. Tällöin yritysten yhteenlaskettu kasvu ja työllisyysvaikutukset voivat nousta paljon odotuksia suuremmiksi. Portfolioryhtäjä on tyypillinen kasvuyrittäjyyden muoto, jossa yritysten korkea lukumäärä viittaa usein voimakkaisiin kasvutavoitteisiin. Portfolioryhtäjä on siis usean yrityksen omistaja. Sarjayrittäjä puolestaan perustaa, kasvattaa ja myy yrityksen ja toistaa kaavan uudelleen. EK:n ja Nordean tekemän selvityksen (2013) ”omistaja- ja kasvuyrittäjyyden olemuksesta Suomessa” mukaan vastanneista 24 % oli portfolioryhtäjiä, 13 % sarjayrittäjiä ja 63 % ensiyrityksiä tai yritysjohtajia. (EK & Nordea 2013, 9-10.)

4.2 Kasvun tuomat riskit yritykselle

Kasvuun ja etenkin nopeaan kasvuun liittyy riskejä (Roininen 2011, 94). Hyvin nopea kasvu edellyttää pääsääntöisesti investointeja usein ulkopuolisen rahoituksen ehdoin, mikä tarkoittaa rahoituskulujen kasvua. Yritystoiminnassa riskin toteutuminen merkitsee tappion toteutumista, pahimmassa tapauksessa riskin toteutuminen voi aiheuttaa yritystoiminnan ajautumiseen konkurssiin ja toiminnan päättymiseen. (Jylhä & Viitala 2013, 336.) Yrityksen kasvuun kuuluu päätösten tekeminen resursseista, investoinneista ja yrityksen strategiasta. Suunnittelun lisäksi kasvuprosessia tulisi kontrolloida kaikissa kasvun vaiheissa, jotta kasvun aiheuttamat ongelmat olisi mahdollista havaita ajoissa. (Roininen 2011, 150-152.)

Kasvulla on sekä sisäisiä että ulkoisia haasteita. Sisäisinä haasteina voidaan nähdä yhtiömuoto, omistusrakenne ja yrityksen sijainti. Yleisimmät ulkoiset haasteet liittyvät kykyyn hankkia rahoitusta yritystoiminnan investointeihin, kehittämiseen ja kasvattamiseen. Kasvuyrityksen nopeasta muutoksesta johtuen niiden rahoitukseen liittyy epävarmuutta. Nopeasti kasvava yritys tarvitsee enemmän resursseja, kapasiteettia ja rahoitusta muihin yrityksiin verrattuna. (Laukkanen 2007, 328.) Rahoitusta tarvittaessa perustajat punnitsevat riskejä esimerkiksi päättäessään, ovatko he valmiita kiinnittämään omaa omaisuuttaan lainojen vakuudeksi tai laajentamaan yrityksen omistusta perustajien ulkopuolelle sijoitusta vastaan (Jylhä & Viitala 2013, 340). Euroopan keskuspankin luotonantokyselyn mukaan suomalaiset pk-yritykset koke-

vat suurimmaksi haasteeksi kireän kilpailutilanteen. Lisäksi tuotantokustannukset, ammattitaitoisen työvoiman saanti ja asiakkaan löytäminen koetaan hankalaksi. Rahoituksen saatavuus nähtiin näiden jälkeen ongelmana. Kyselyn tulokset eroavat euroalueen keskimääräisistä tuloksista, missä kysynnän heikkous koetaan toimintaa hankaloittavana tekijänä. (Suomen Pankki 2013b, 59-61.)

Kohtamäki ym. jakoivat tutkimuksessaan (2011, 27-28) kasvun esteet ja riskit seuraavalla tavalla; yrittäjä, yritys ja ympäristö. Kaikki yritykset eivät pidä kasvua keskeisenä tavoitteena. Kyky kasvaa voi kuitenkin olla osalle yrityksistä elintärkeää. (Laukkanen 2007, 327.) Riskin välttäminen rajaa kasvumahdollisuuksia erittäin nopeasti (Roininen 2011, 93). Kohtamäen ym. (2011, 27-28) ensimmäinen este ja riski kasvulle oli yrittäjä itse. Yksi suurimmista kasvun esteistä on kasvuhaluttomuus; monet yrittäjät eivät halua kasvattaa yritystään. Riskejä ei haluta ottaa ja kasvun pelätään lisäävän joustamattomuutta ja haasteita (Puttonen 2010, 20). Erityisesti perheyriyten kokema haluttomuus kasvaa velkapääomalla ja hankkia ulkopuolista rahoitusta muodostavat kasvun esteen (Työ- ja elinkeinoministeriö 2012; Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 20).

Kohtamäki ym. (2011, 27-28) näkivät toisena riskinä yrityksen markkinointi- ja kasvuosaamisen, uusien henkilöiden palkkaamisen kynnyksen, organisaation hallittavuuden ja johtamisen haasteet. Yrityksen potentiaalisia riskejä ovat esimerkiksi oikeiden markkinoiden löytäminen, markkinoiden laajuuden ymmärtäminen, toiminnan rajaaminen vain kotimaahan epäonnistuminen. Riskiksi voidaan luokitella myös yrityksen haluttomuus palkata lisää osaajia, johtajia ja työntekijöitä auttamaan tekemään tavoiteltua kasvua. Toisaalta myös omistajan ja johdon välillä syntyvät ristiriidat yrityksen kasvusuunnitelmien tai kehityksen kannalta vaarantavat kasvun ja jopa yrityksen toiminnan. (Roininen 2011, 153-154.) Muita liiketoiminnan haasteita ovat mm. jälkeen jääminen nopeasta teknologiakehityksestä tai alalla tapahtuneesta rakennemuutoksesta.

Kolmantena haasteena nähtiin ympäristö; osaavan työvoiman puute, sijaintipaikka, kilpailutilanne ja rahoituksen riittävyys (Kohtamäki 2011, 27-28). Kasvu tarvitsee tekijänsä ja nopea kasvu tarvitsee vielä enemmän onnistuneita rekrytointeja. Mitä erityisemmällä alalla yritys toimii, sitä suuremmaksi haasteeksi rekrytointi voi osoittautua. Todellisia riskejä ja uhkia ovat myös avainhenkilön vaihtuvuus tai henkilöiden väliset ristiriidat sekä epäselvät vastualueet. Kasvuyrityksen henkilökunnan osaamisen ja yhteistyökyvyn, halun ja innokkuuden merkitys korostuu, jos yritys joutuu joko tuotteeseen tai markkinaan liittyvän ennalta arvaamattoman haasteen eteen. (Roininen 2011, 110.) Yrityksen sijaintipaikalla on myös merkitystä, jos potentiaalisen asiakkaan on hankala tavoittaa yritys fyysisesti, saattaa hän unohtaa yrityksen. Tänä päivänä myös kehitys on nopeaa ja brändin luominen on siirtynyt enemmän

asiakkaalle. Tuotteiden elinkaari on lyhentynyt. Riskeinä ovat siis tuotteen vanhentuminen, mutta myös tuotevirhe tai tuotteen valmistustapa, mikä voi johtaa asiakkaan menetykseen. Rahoituksen saanti voi olla riski tai jopa uhka yritystoiminnalle ja kasvuyrityksellä rahoituksen tarve usein korostuukin muita yrityksiä enemmän nopean kasvun mahdollistamiseksi. Kapasiteetin lisäykset tapahtuvat usein hyppäyksittäin ja aiheuttavat suuria kertainvestointeja, jotka tuottavat tuloa vasta pidemmällä ajanjaksolla. Siihen asti yrityksen on varmistettava riittävä tulovirta muilla keinoilla. Lisäksi nopea kasvu sitoo käyttöpääomaa aikaisempaa enemmän esimerkiksi henkilöstön palkkoihin ja uusien työntekijöiden kouluttamiseen. (Jyhlä & Viitala 2013, 336.) Myös vieraaseen pääomaan sisältyy aina riskejä, ja riskien hallinta on osa rahoituksen hoitamista. Maksukyvyn hoitaminen on päivittäisen maksuvalmiuden hoitamista. (Erola & Louto 2000; 99.) Yrityksen johtajan tulisi olla kiinnostunut yrityksen luvuista ja myös ymmärtää ja tehdä suunnitelmia tulostietojen avulla (Roininen 2011, 157 & 164).

4.3 Kannattavuuden ja rahoituksen hallinta

Yrityksen kasvuun liittyvien kehittämishaasteiden ennakoinniseksi löytyy monia kasvumalleja (Laukkanen 2007; 320). Churchill (1997) on jakanut taloushallinnon kehitysvaiheita yrityksen alkuvaiheisiin keskittyvän viitekehyksen avulla kuuteen osaan ja tarkastelu painottuu kannattavuuden tarkasteluun. Ensimmäinen vaihe on alku, missä omistaja on kaikessa mukana, näyttäen toiminnalleen suunnan ja rahoittaen toimintaa omalla riskillään. Toinen vaihe on selviytyminen, missä liikeidea on osoittautunut toimivaksi ja yrityksellä on asiakaskunta. Olennaista on selvittää myyntikatteen riittävyys tilojen ja laitteiden ylläpitoon. Pystyykö yritys rahoittamaan kasvun ja kehityksen, mistä omistaja saisi riittävän taloudellisen hyödyn? Riittääkö tulorahoitus tai tulisiko neuvotella lisäksi riskirahoituksesta, jolloin yrityksen uskottava strateginen kasvusuunnitelma korostuu. (Churchill 1997.)

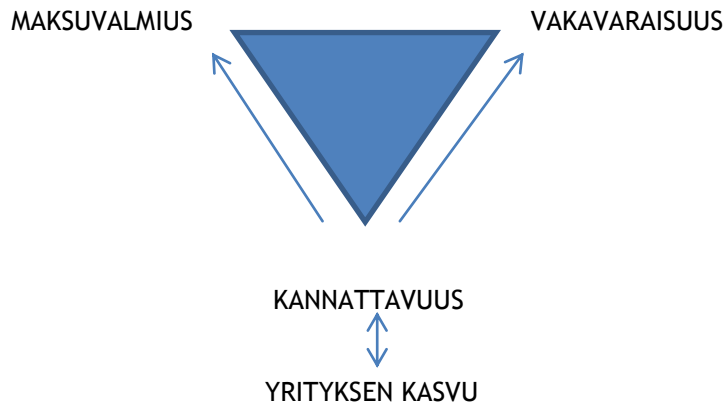
Kolmas vaihe on kannattavuus ja vakautuminen, kun yritys on kasvanut ja yrityksen talous on vakaa. Yritykseen palkataan talousjohtaja ja talouden tietojärjestelmä otetaan käyttöön. Yritys tuottaa tasaista kassavirtaa, strategiaan on otettava enemmän huomiota ja kasvaakseen yrityksen on pystyttävä vastaamaan tapahtuviin muutoksiin ja kehitykseen. Neljäs vaihe on kannattavuus ja kasvu. Kasvusta huolimatta maksukyky on kyettävä säilyttämään jatkuvasti. Yritys tekee uusia rekrytointeja ja uusii järjestelmiään. Operatiivinen suunnittelu on jaettu esimiehille ja he osallistuvat myös strategiseen suunnitteluun omistaja johtajan kanssa. (Churchill 1997.)

Viides vaihe on yrityksestä luopuminen. Jos kannattavuus ei säily riittävänä, saattaa nopean kasvun rahoitus muodostua liian suureksi esteeksi. Rahoituksen saamiseksi yrittäjän vaihtoehtoja ovat omistuksesta luopuminen, sen jakaminen tai velkarahoituksen käyttö. Yrittäjän kanalta yrityksen osakkeiden myyminen tarkoittaa päätäntävällän pienentymistä ja velkarahoi-

tus rasittaa yrityksen taloutta. Tässä kohden yritys yleensä menestyy tai se myydään osittain tai kokonaan. Pahimmat riskit ovat rahan loppuminen tai epäonnistuminen päätöksenteon siirrossa toiselle. Omistaja saattaa haluta vetäytyä pois toiminnasta tai joutuu väistämään velkojien vaatimuksesta. Viimeinen kuudes vaihe on kypsyys, minkä haasteina on selvittää kasvun aiheuttamasta rahoitusvajeesta ja samalla ylläpitää pienen yrityksen joustavuus ja yrittäjähenki. Omistaja jää pois johtotehtävistä. Yrityksellä on kehittyneitä suunnitelmajärjestelmiä mikä valvoo entistä tarkemmin kustannuksia. (Churchill 1997.)

Kasvavan yrityksen keskeisin tehtävä on pitää kasvu hallittuna. Kannattavuus on yritystoiminnan peruskysymys; yrityksen on tuotettava elanto siellä työskenteleville henkilöille sekä riittävä tuotto sijoitetulle pääomalle. (Jylhä & Viitala 2013, 328.) Kasvun hallinta on tärkeää, jotta kasvuvauhti on pitkällä aikavälillä oikeassa suhteessa kannattavuuteen. Henkilöstöön, suunnitteluun ja järjestelmiin liittyvien haasteiden merkittävyys kasvaa, kun yrityksen kasvunopeus kiihtyy. Nämä resurssit pitää olla hankittu yritykselle kasvun varhaisessa vaiheessa, jotta ne ovat käytettävissä, kun tarve on ajankohtainen. (Churchill 1997.) Kasvu vaatii siis rahoitusta ja saattaa vaarantaa yrityksen toiminnan, jos se tapahtuu hallitsemattomasti. Kasvun vastaparina rahoituksen hallinnassa toimii yrityksen kannattavuus, joka tuo tulorahoitusta samalla tavalla kuin kasvu sitä vaatii. (Laukkanen 2007, 341.) Kannattavuuden ollessa hyvällä tasolla, nopea kasvu ei heikennä yrityksen rahoitusta. Mikäli kannattavuus on heikko, nopea kasvu saattaa johtaa rahoitusvaikeuksiin, riippuen millaiset mahdollisuudet yrityksellä on ulkopuolisen rahoituksen hankkimiseen. (Laukkanen 2007, 356.) Roininen (2011, 178) huomauttaakin puskurien tärkeydestä. Oman pääoman puute on kuin syöpä, mikä hiipii yritykseen ja hiivuttaa sen. Jos taas maksuvalmiutta ei ole, voi tervekin yritys kuolla sydänkohtaukseen. Yrityksen hyväkään kannattavuus ei takaa niin suurta tulorahoitusta, joka yksinään mahdollistaisi yrityksen kasvun. Kasvu tarvitsee rahoituksensa ja nopea kasvu tarvitsee vielä enemmän rahoitusta. (Roininen 2011, 100.)

Yritystoiminnan kasvu ja kannattavuus eivät ole toisiaan pois sulkevia tavoitteita, mutta yleensä lyhyellä aikavälillä on hyvin vaikea saavuttaa molempia samaan aikaan: kasvua ja rohkeaa uudistumista tavoitteleva yritys saattaa joutua tinkimään kannattavuudesta ainakin hetkellisesti. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 34.) Kasvua voi syntyä kannattavuuden kustannuksella tai sitä vahvistaen, riippuen yrityksen kehitysvaiheesta ja tuotto-odotuksista. Kasvua tavoitellessaan, yrityksen tulee kiinnittää huomiota erityisesti seuraaviin seikkoihin: onko yrityksen pääomarakenne terve, riittääkö yrityksen kassa ja millainen yrityksen tulos on. Kuvio 1 korostaa erityisesti kannattavuuden merkitystä, koska yrityksen maksuvalmius ja vakava-raisuus pysyvät tasapainossa kasvun hallinnan ja kannattavuuden avulla. (Laukkanen 2007, 246.)



Kuvio 1: Kasvuyrityksen terveyskolmio (Laukkanen 2007, 343)

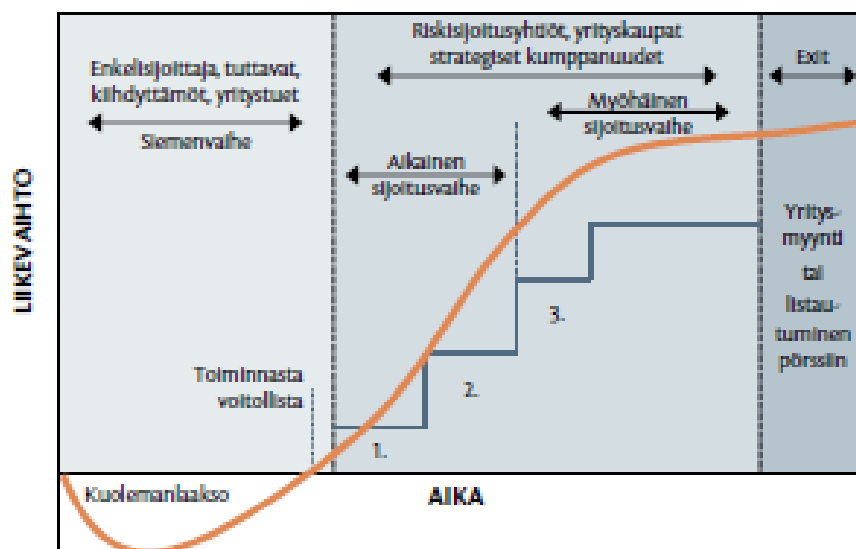
Kasvaminen oikeassa suhteessa kannattavuuteen on hyvä tapa pitää yrityksen maksuvalmius ja vakavaraisuus kunnossa. Tämä ei ole kuitenkaan aina mahdollista esimerkiksi voimakkaan tuotekehitysvaiheen vuoksi, jolloin yrityksen on syytä varmistaa ulkoisen oman pääoman saatavuus ja vakaus. (Laukkanen 2007, 356.) Tunnusluvut tarjoavat käyttökelpoisen menetelmän kasvun kannattavuuden ja rahoitusvaikutusten arvioimiseen (Laukkanen 2007, 356). Tunnuslukuja voidaan mitata yrityksen tuloslaskelman luvuilla ns. virtasuureilla, kun taas taseen luvut ovat ns. varantosuureita. Virtasuureet mittaavat rahavirtaa jonkin tietyn ajanjakson mukaan, kun taas varantosuureet mittaavat joltakin tietyltä hetkeltä. Kannattavuuden virtasuuretunnuslukuja ovat mm. käyttökate-, rahoitustulos- ja nettotulosprosentti. Varantosuuretunnuslukuja ovat mm. oman pääoman tuotto ja sijoitetun pääoman tuotto prosentti. (Knupfer & Puttonen 2006, 203-204.) Maksuvalmiuden tunnuslukuja ovat mm. kassavirrasta kertova rahoitustulos ja tasesuhteista kertova quick ratio. Vakavaraisuuden tunnuslukuja ovat mm. yrityksen rahoitusrakenteen omavaraisuusaste ja rahoituksen riittävyyslaskelma vieraan pääoman takaisinmaksukyvyllä. (Laukkanen 2007, 346-351.)

5 Kasvuyrityksen rahoitustarpeet

Yrityksen kehittäminen ja kasvu vaativat resursseja, investointeja ja rahoitusta. Pääsääntöisesti ulkopuolisen rahoituksen saanti on edellytys yrityksen kasvun mahdollistamiseksi. Rahoituksen tarve on sidoksissa yrityksen elinkaaren eri vaiheisiin, kasvunopeuteen ja toiminnan volyyymiin. Laurialan (2000, 45) mukaan kasvuyrityksen kehityksen alkuvaiheessa oleville markkinoille on tyypillistä voimakas kasvu, resurssipula ja kapasiteetin laajentaminen. Rahoitustarpeiden hoitaminen korostuu kasvuyrityksissä, joissa muutokset ovat nopeita. Rahoitustarpeisiin vaikuttavat myös investointien laajuus ja investointien toteutustapa osainvestointeina tai yhtenä kokonaisinvestointina. Kustannuskysymyksiä ovat myös yrityksen osaamisen käyttö esimerkiksi yritysostona, alihankkijan tai konsultin kautta. Liiketoiminnan kannalta keskeisen ydinosaamisen vaatimat hankkeet, osat ja tuotteet yritys tekee pääsääntöisesti it-

se. Ydinosaamista on vaikea kopioida ja siirtää sellaisenaan. Ydinosaaminen on yrityksen kehittämisalue, johon suunnataan voimavaroja. Yritys voi myös ulkoistaa osan yrityksen toiminnasta. Esimerkiksi siivous, vartiointi, palkanlaskenta ja kirjanpito voidaan tehokkaasti ulkoistaa, jolloin yritys säästyy parhaassa tapauksessa työntekijöiden palkkaukselta. Yrityksen kasvaessa ja laajentuessa ulkoistettuja palveluita on helpompi laajentaa, kuin palkata ja kouluttaa uusi työntekijä yritykseen. (Jylhä & Viitala 2013, 294-296.)

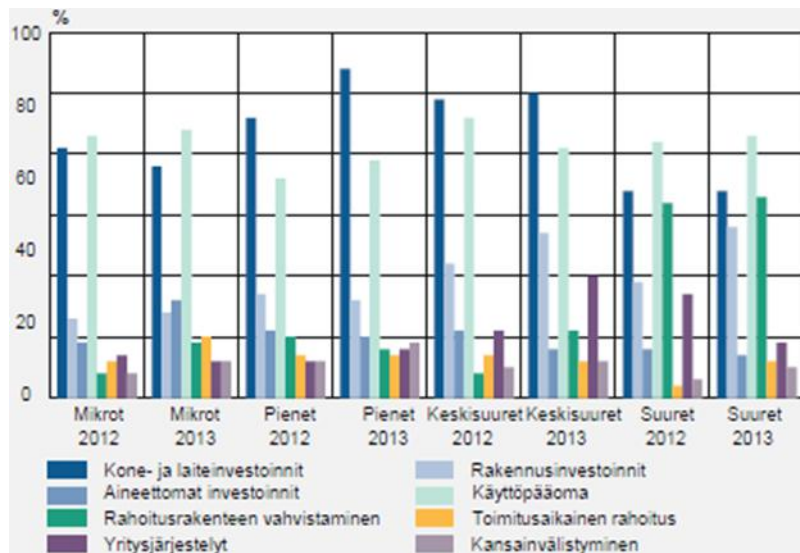
Toiminnan kehittäminen, tuotekehitys, työntekijöiden palkkaaminen, myynti ja markkinointi sitovat valtavasti pääomia (Puustinen 2006, 72). Yrityksen alkurahoitustarpeet määräytyvät tuotteen tai palvelun tuotekehitystarpeesta, tuotteen markkinointitarpeesta ja tuotteen tai palvelun valmistuksesta. Tuotekehitykseen voi mennä vuosia ennen kuin myytävä tuote tai palvelu on valmis markkinoille. Tuotekehitys voi vaatia erilaisia testauksia ja kokeiluita ja hankkeet voivat olla mittavia vaatien laajasti resursseja ja henkilöstöä. Asiakasmarkkinoiden selvitys vaatii myös resursseja; missä ja miten tuotetta tai palvelua myydään. Kustannuksiin vaikuttavat myös tuotteen tai palvelun valmistustapa. Yritys voi keskittyä valmiin tuotteen jälleenmyyntiin tai valmistaa itse kokonaan uuden tuotteen kotimaisille tai ulkomaisille markkinoille. Kustannuksiin vaikuttavat lisäksi tuotteen tekemisen aiheuttamat raaka-aine- ja valmistuskustannukset, koemarkkinointi ja tuotteen sovittaminen eli ”tuunaaminen” asiakaan tarpeisiin. Yrityksen elinkaaren eri vaiheissa rahoitustarpeiden muutokset voivat vaihdella laajasti. Kuviossa 2 rahoitustarpeet tulevat esille yrityksen liikevaihdon kuvaajassa, josta näkyy erityisesti alkuvaiheen investointien rahoitustarve, kun yrityksen tulovirta on vähäinen. (Kuusela 2013, 20.)



Kuvio 2: Kasvuyrityksen rahoitustarve ja rahoituslähteet yrityksen elinkaaren aikana. Kuvassa olevia rahoituslähteitä käsitellään seuraavassa kappaleessa tarkemmin. (Kuusela 2013, 20)

Alkuinvestointien lisäksi yritys tarvitsee rahoitusta jatkuvaan toimintaan. Rahaa sitoutuu muun muassa koneisiin, laitteisiin, toimitiloihin, työhön, varastoihin ja asiakkaille myönnettäviin maksuaikoihin. Rahoitus voi kohdentua lyhyen tai pitkän aikavälin tarpeeseen. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 21.) Yritykset tarvitsevat lyhytaikaista, alle vuoden mittaista rahoitusta mm. palkkojen maksuun ja pitkäaikaista, yli vuoden mittaista rahoitusta mm. yrityksen suurempiin investointeihin. Kasvuyritysten rahoitustarpeet vaihtelevat siis laajasti, ne voivat olla alussa pieniä ja kasvaa miljooniksi kasvun matkalla. Kasvurahoituksen tarpeita suunnitellaan yleensä useamman vuoden vaiheissa valitun kasvustrategian perusteella. Rahoitustarpeet suunnitellaan jopa kolmelle tai viidellekin vuodelle ja tyypillisesti rahoitusta haetaan useiden rahoituskierrosten kautta. Rahoitusta tarvitaan yrityksen jatkuvaan kehitykseen ja mahdolliseen laajentumiseen. (Ahokas 2012, 6.)

Pk-yritysbarometrin kyselyn mukaan (vastaajina 5373 pk-yritysedustajaa) pk-yrityksistä 90 % kokee, että heidän on kehityttävä toiminnassaan. Kasvuhakuisista yrityksistä lähes kaikki tunnistavat kehitystarpeita. Kasvuhakuisimmissa yrityksissä kehittämistarpeita nähdään erityisesti kansainvälistymisessä sekä rahoituksessa. (Suomen Yrittäjät ry ym. 2013, 24-25) Laurialan (2000, 46) mukaan rahoitusta tarvitaan tuotekehityskustannusten lisäksi muun muassa kasvun vaatimaan käyttöpääomaan, myyntiverkoston jälkimarkkinoiden kehittämiseen ja markkinointivälineiden ylläpitoon. Kuviossa 3 EK:n ym. tekemän yritysrahoituskyselyn 2013 mukaan yritysrahoitusta oli haettu eniten kone- ja laiteinvestointeihin ja käyttöpääomaan (EK ym. 2013, 8).



Kuvio 3: Rahoitustarpeet eri yritysryhmissä (EK ym. 2013, 7)

Yli 40 % rahoitusta hankkineista yrityksistä oli käyttänyt rahoitusta kone- ja laiteinvestointeihin ja käyttöpääomaan käyttökulujen kattamiseen vuoden 2012 yritysrahoituskyselyssä (EK

ym. 2012, 8). Vuoden 2013 yritysrahoituskyselyn mukaan kone- ja laiteinvestoinnit ja aineettomien investointien osuus oli kasvanut, kun taas käyttöpääoman merkitys oli vähentynyt. Muita rahoituskohteita olivat rakennusinvestoinnit, rahoitusrakenteen vahvistaminen, toimitusaikainen rahoitus, yritysjärjestelyt ja kansainvälistyminen. (EK ym. 2013, 14.) Rahoituskyselyyn osallistuvat yritykset on jaettu henkilökunnan määrän mukaan neljään luokkaan: mikroyritykset (työntekijät 0-9), pienet yritykset (työntekijöitä 10-49), keskisuuret yritykset (työntekijöitä 50-249) ja suuret yritykset (työntekijöitä 250 tai enemmän). (EK ym. 2013, 3.) Aineistosta on vaikea erottaa kasvuyrityksiä. Pienet yritykset antavat todennäköisesti lähimmän vastauksen kasvuyritysten rahoituskysymyksiin. (EK ym. 2013, 3-5.)

6 Kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuudet

Kasvuyrityksen rahoitustarpeet ovat erilaisia yrityksen elinkaaren eri vaiheissa ja rahoitusmahdollisuudet vaihtuvat myös yrityksen eri elinkaaren aikana (Ahokas 2013, 6). Tämän lisäksi yritystoimintaan liittyvä riski, kasvupotentiaali ja kasvutavoite vaikuttavat keskeisesti rahoitusmahdollisuuksiin. Etenkin korkean riskin hankkeisiin on usein hankalaa saada puhdasta lainarahoitusta. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 25.) Yhtiön perustajien kannalta tavoitteena on tunnistaa rahoituksen lähde, minimoida rahoituksen kustannukset, neuvotella molempia osapuolia tyydyttävä rahoitussopimus ja vakauttaa pysyvä pääomavirta yritykseen (Lauriala 2008, 46). Tutkimuksessa käsitellään yrityksen yleisimpiä julkisia ja yksityisiä rahoitusvaihtoehtoja. Osiossa käydään läpi ensin hyvin lyhyesti tämän hetkiset rahoitusmarkkinat, minkä jälkeen tutustutaan rahoitusvaihtoehtoihin elinkaaren eri vaiheissa ja rahoituslähteiden eri muotoihin. Kirjallisuuslähteistä kerätty oma näkemys on tiivistetty luvussa 6.5.

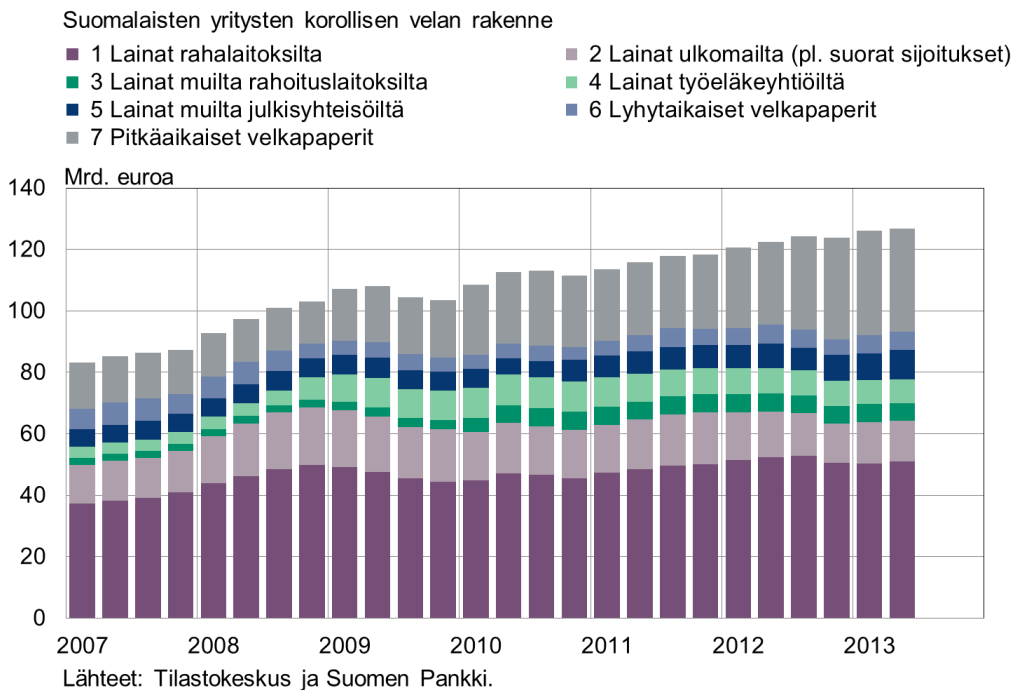
6.1 Rahoitusmarkkinat

Rahoitusmarkkinoiden tehtävänä on välittää rahoitusta ylijäämäisiltä talouden toimijoilta alijäämäisille toimijoille. Rahoitusmarkkinat välittävät informaatiota näiden toimijoiden välillä ja hinnoittelevat rahoitusinstrumentteja niiden riskien ja tuottomahdollisuuksien mukaan. Rahoitusmarkkinoilta alijäämäiset toimijat hakevat ulkopuolista omaa ja vierasta pääomaa. Rahoittajat haluavat mahdollisimman suuren tuoton sitouttamalla varojaan mahdollisimman lyhyeksi aikaa. Rahoituksen hakijat taas haluavat mahdollisimman pitkäaikaista rahoitusta mahdollisimman alhaisilla kustannuksilla. Toimivat rahoitusmarkkinat luovat pohjan taloudelliselle toiminnalle ja kasvulle. (Laurila 2008, 52.)

Tällä hetkellä kansainvälinen finanssikriisi on heikentänyt yritysten rahoitussaatavuutta kriisiytyneissä maissa, ja tämän vaikutukset ovat näkyneet myös muissa maissa, kuten Suomessa. Etenkin pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusehtojen tiukentumisena. Suomalaisten yritysten rahoitusehdot vaikeutuivat nopeasti kriisin alkaessa 2009. Tilanne kuitenkin rauhoit-

tui pankkien oman varainhankinnan myötä ja yritysten rahoituksen saatavuus ja kustannukset ovat säilyneet eurooppalaisiin pankkeihin verrattuna positiivisen vakaina. (Suomen Pankki 2013b, 55-59.) Suomessa on myönnetty luottoja kolmanneksi eniten Luxemburgin ja Latvian jälkeen vuonna 2011, mikä näkyy Euroopan komission asettamien yritysten rahoituksen saannin kehitysmisseurantaindeksien seurannassa jäsenvaltioiden välillä. Suomessa oli myös Euroalueen toiseksi pienin korkotaso Latvian jälkeen. Unkarissa, Tsekeissä ja Puolassa matalan lainamäärän lisäksi korkotaso oli Euroalueen korkein. Pääomasijoittamisen ja yksityissijoittajien osalta indeksi vertasi myönnettyjä sijoituksia haettuihin sijoituksiin. Pohjoismaat saivat parhaimmat sijoitukset ja Suomi nousi vertailussa ensimmäiseksi. Suomessa yritykset olivat saaneet siis parhaiten rahoitusta pääomasijoittajilta ja enkelisijoittajilta, kun verrataan myönnettyä rahoitusta haettuun rahoitukseen. Euroalueella vähiten pääomasijoituksia saivat Tsekin maassa, Puolassa ja Kreikassa toimivat yritykset. (Euroopan komissio, 2011.)

Suomessa pankkirahoituksella on ollut suuri merkitys jo pitkän ajan. Yritysrahoitus on ollut Suomessa ja muuallakin Euroopassa hyvin pankkikeskeistä. (Suomen pankki 2013a, 4.) Suomessa pankkien osuus yrityksen rahoittajana on ollut 80 %, kun taas Yhdysvalloissa pankkien osuus yritysrahoituksesta on ollut vain 20 % (Suomen Pankki 2013b, 55-59). Yritysten suurimpia rahoittajia ovat edelleen kotimaiset rahalaitokset, käytännössä lähinnä talletuspankit (Kuvio 4).



Kuvio 4: Suomalaisten yritysten korollisen velan rakenne (Suomen pankki 2013)

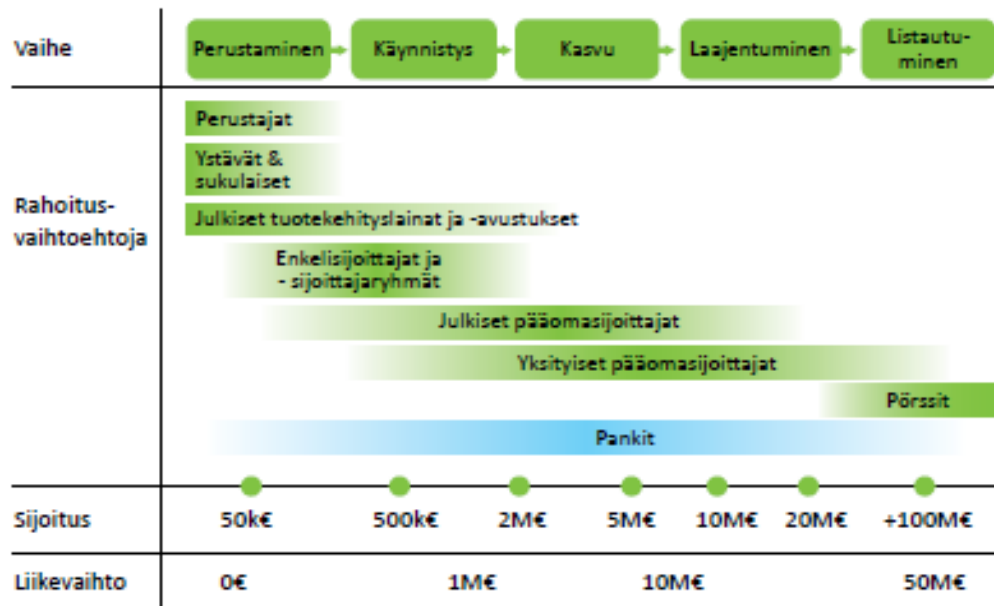
Kuvio 4 osoittaa korollista yrityslainojen rakennetta ja kehitystä Suomessa. Suomalaisten yritysten lainamuotoisen velkarahoituksen toisena päälähteenä ovat ulkomaat, ja luotottajia ovat lähinnä pankit ja muut rahoituslaitokset. Työeläkelaitosten lainat yrityksille kasvoivat voimakkaasti vuonna 2008 yritysrahoituksen saatavuuteen liittyvien riskien kasvettua. Työeläkelaitosten lainakanta oli suurimmillaan yli 10 miljardia euroa, kun se ennen talouskriisiä oli ollut noin 4 miljardia euroa. Vaikka työeläkelaitosten lainakanta on sittemmin supistunut, se on yhä selvästi suurempi kuin ennen kriisiä. Muiden julkisyhteisöjen, eli valtion ja kuntien, yhteenlaskettu yritysluottokanta on hieman suurempi kuin työeläkelaitosten. Yritysrahoituksen rakenteen suurin viimeaikainen muutos on suoraan markkinoilta hankitun rahoituksen merkityksen kasvaminen. Etenkin suuret yritykset ovat laskeneet liikkeeseen aiempaa enemmän joukkolainoja. (Suomen Pankki 2013a, 4-5.)

6.2 Rahoitusvaihtoehdot yrityksen elinkaaren eri vaiheissa

Osakeyhtiömuotoisen yrityksen rahoituslähteet voidaan jakaa oman ja vieraan pääoman ehtoi-
siin instrumentteihin. Yrityksen oma pääoma voi kertyä yhtiöön mm. omistajien tai sijoittajien panostuksina osakeantien kautta ja tilikauden voittona joka jää pysyvästi yrityksen käyttöön. Vieras pääoma on lyhyt- tai pitkäaikaista määrääjäksi otettua velkaa mm. yrityksen ostovelkoina tai pankista otettuna lainana. Pitkäaikainen velka erääntyy maksettavaksi kokonaan tai osittain yli vuoden aikavälillä, kun taas lyhytaikainen velka erääntyy maksettavaksi alle vuoden kuluessa. (Niskavaara 2010, 37-40; Barrell, Gill & Rigby 2013, 76-78.) Yrityksen rahoituslähteet voidaan jakaa myös sisäisiin ja ulkoisiin rahoituslähteisiin. Sisäisillä rahoituslähteillä tarkoitetaan yrityksen tuloksista kertyneitä voittovaroja, eli tulorahoitusta. Ulkoiset rahoituslähteet ovat rahoitusmuotoja tai rahoituslähteitä, joiden hankinta riippuu jonkun toisen tahon tekemästä rahoituspäätöksestä, kuten esimerkiksi yksityinen pääomasijoitus yritykseen tai pankista nostettava laina. (Laukkanen 2007, 328) Ahokkaan (2012, 5) mukaan tärkein tulorahoitus kaikille yrityksille ovat omat asiakkaat ja tuotteista ja palveluista muodostuvat rahavirrat mihin Niskavaara (2010, 59) yhtyy. Kasvuyritykselle tämä tulovirta ei pääsääntöisesti ole kuitenkaan riittävä kasvun aikana, vaan ulkoinen rahoituslähde on perusehto toiminnan kehittämiseen (Ahokas 2012, 6; Laukkanen 2007, 327). Osiossa keskitytään ainoastaan ulkoisiin rahanlähteisiin.

Rahoituslähteet vaihtelevat yrityksen elinkaaren mukaan. Kuvio 5 luokittelee rahoitusvaihtoehdot yrityksen eri kasvun vaiheissa. Yrityksen kasvun vaiheet voidaan jakaa yksinkertaisesti seuraaviin vaiheisiin; yrityksen perustaminen, yritystoiminnan käynnistäminen, yrityksen kasvuvaihe, yrityksen laajentuminen ja listautuminen. (Ahokas 2012, 6) Kuuselan (2013, 20) mukaan rahoitusta haetaan tyypillisesti useiden rahoituskierrosten kautta yrityksen elinkaaren kehittyessä ja tarpeiden kasvaessa. Rahoituksen hankkiminen on jatkuva prosessi, jolloin kannattaakin huomioida jokaisen rahoitusratkaisun vaikutus tuleviin rahoitusmahdolli-

suuksiin. Tämä viittaa yrityksen suunniteltuun kasvustrategiaan. Valmiin valitun strategian pohjalta on paremmat edellytykset hakea rahoitusta (Ahokas 2012, 6). Yritys voi hankkia sparraus apua yritystoiminnan kehittämiseen ja rahoituksen hakuun mm. julkisia rahoituslähteitä. Yrityshautomot ja -kiihdyttämöt jakavat osaamistaan ja verkostojaan ja auttavat mm. julkisen rahoituksen haussa nuorille yrityksille. Yrityshautomoilla ja kiihdyttämöillä on erilaisia ohjelmia yrityksen alkuvaiheen kehittymisen vaiheisiin.



Kuvio 5: Yrityksen kasvun vaiheet ja rahoituslähteet (Ahokas 2012, 6)

Ulkoisen rahoituksen saatavuuden ja eri rahoituslähteiden käytön näkökulmasta katsottuna yrityksillä on rahoituksellinen kasvukäyrä. Kasvukäyrällä yrityksen rahoitukselliset tarpeet ja rahoituksen mahdollisuudet muuttuvat kasvun myötä yrityksen kerätessä kokemusta ja rahoituksen tullessa näkyvämmäksi. (Laukkanen 2007, 330.) Kasvuyrityksen rahoituslähteet koostuvat julkisista ja yksityisistä rahoituslähteistä ja näiden yhdistelmistä (Ahokas 2012, 5).

Barrelin ym. (2013, 10-11) mukaan alkuvaiheen eli perustamis- ja käynnistysvaiheen rahoitukseen vaikuttaa rahoituksen riskialttius ja siksi vaihtoehdot ovat alussa hyvin suppeat. Alkuvaiheessa yrittäjät tekevät pääosin töitä ilman palkkaa. Kun yrityksen toimintaidea ja tuote ovat kehittyneet pidemmälle, yritys hakee rahoitusta. Alkuvaiheessa mukana ovat perustajan tuttavat, yksityiset sijoittajat ja alkuvaiheen rahoitukseen keskittyneet yritykset. (Kuusela 2013, 20.) McKaskill kirjoittaa (2009, 30-32) että, yksityissijoittaja on yleensä lähipiirin jälkeen ensimmäinen ulkopuolinen rahoittaja yritykselle, kun yrityksen toiminta on vielä epävakaa ja epävarmuus karsii muut rahoituslähteet. Suomessa yritysten on alkuvaiheessa mahdollista saada myös julkista rahoitusta avustusten muodossa (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 21). Yritysten toiminnan käynnistyessä, kasvukaudella ja toiminnan laajentuessa yrityksen rahoitus-

tusvaihtoehdot monipuolistuvat ja pääomaa on saatavissa laajemmin. Mukaan tulevat esimerkiksi yksityiset ja julkiset pääomasijoitusyhtiöt ja pankit. Pankkirahoitus on mahdollista, jos kohteen sijoitus ei sisällä isoa riskiä tai yrityksen toiminta on vakiintunutta (Barrell ym. 2013, 170-173). Toisaalta myös yrityskaupat ja strategiset kumppanuudet mahdollistuvat. Yritystoiminnan laajentuessa listautuminen pörssiin tulee myös mahdolliseksi. Suomessa kasvuyritysten pörssilistautumiset ovat tosin olleet harvinaisia. Yritys myydään pääosin ulkomaille jo nuorena. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 21.) Seuraavissa alakappaleissa tutustutaan tarkemmin yleisimpiin julkisiin ja yksityisiin rahoitusmahdollisuuksiin ja lähteisiin yrityksen kasvun edistämiseksi ja mahdollistamiseksi Suomessa.

6.3 Julkinen rahoitus

Julkisella tuella tarkoitetaan valtion, kunnan tai muun julkisyhteisön tai julkisoikeudellisen laitoksen tai säätiön antamaa avustusta, lainaa ja muuta rahoitusta, korkotukea, takausta, maksuhelpotusta ja muuta näihin rinnastettavaa taloudellista etuutta. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009b, 17.) Kasvuyritysten kannalta merkittävimmät Työ- ja elinkeinoministeriö konsernin (TEM) organisaatioiden rahoituslähteet ovat Elinkeino-, liikenne- ja ympäristökeskukset eli ELY-keskukset (entiset TE-keskukset), Keksintösäätiö, Finnvera Oyj, Suomen Teollisuussijoitus Oy, Teknologian ja innovaatioiden kehittämiskeskus Tekes sekä Finnveran 93 % omistama Aloitusrahasto Vera Oy. Tässä luvussa tarkastellaan tarkemmin edellä mainittuja tahoja. Lisäksi on hyvä mainita valtion teknillinen tutkimuskeskus VTT keskeisenä hankevirran lähteenä kasvuyrityksille ja Suomen itsenäisyyden juhlarahasto Sitra, joka toimii suoraan eduskunnan alaisena rahastona. Sitran merkitys pääomasijoitusrahastona on kuitenkin vähentynyt, eikä sitä voida tällä hetkellä pitää merkittävä toimijana kasvuyrityksille, vaikka muualla innovaatioympäristössä sen rooli on edelleen tärkeä. (Puttonen 2010, 33-42.)

ELY-keskuksen tehtäviin kuuluvat mm. yritysten neuvonta-, rahoitus- ja kehittämispalvelut. ELY-keskukset tarjoavat rahoitusta yrityksen perustamiseen, kehittämiseen ja kansainvälistymiseen. (Puttonen 2010, 33-34.) Aaltosen ym. ”Yritystukilain vaikuttavuuden ja toimivuuden arviointi” tutkimuksen mukaan ELY-keskuksen yrityksen kehittämisavustuksia haettiin vuosina 2007-2011 noin 9300 kertaa ja myönnettyjä hakemuksia oli noin 7300 kappaletta 7000 yritykselle. Avustusta myönnettiin noin puolen miljardin euron edestä ja keskimääräisen avustuksen määrä oli 70 000 euroa. Mukana on vuosittain muutamia todella isoja hankkeita, mitkä vääristävät keskimäärää. (Aaltola, Akola, Heinonen, Laalo & Nummelin 2013, 31.) Alkavien, nuorten ja kasvavien yritysten kehittämishankkeet ovat tutkimuksen perusteella saaneet aikaan eniten kasvuun ja osaamiseen liittyviä vaikutuksia (Aaltonen ym. 2013, 100). Avustus jakautui yrityskoon mukaisesti mikroyrityksille 53,6 %, pienille yrityksille 35,7 %, keskisuurille yrityksille 9,7 %, suurille yrityksille 0,3 % ja kuntien yritystilahankkeisiin 0,6 % (Aaltola ym. 2013, 2-5).

Puttosen (2010, 34) mukaan ELY-keskusten rooli kasvuyrityksen rahoittajana on Finnveraa, Tekesiä ja Suomen Teollisuussijoitus Oy:tä vähäisempi.

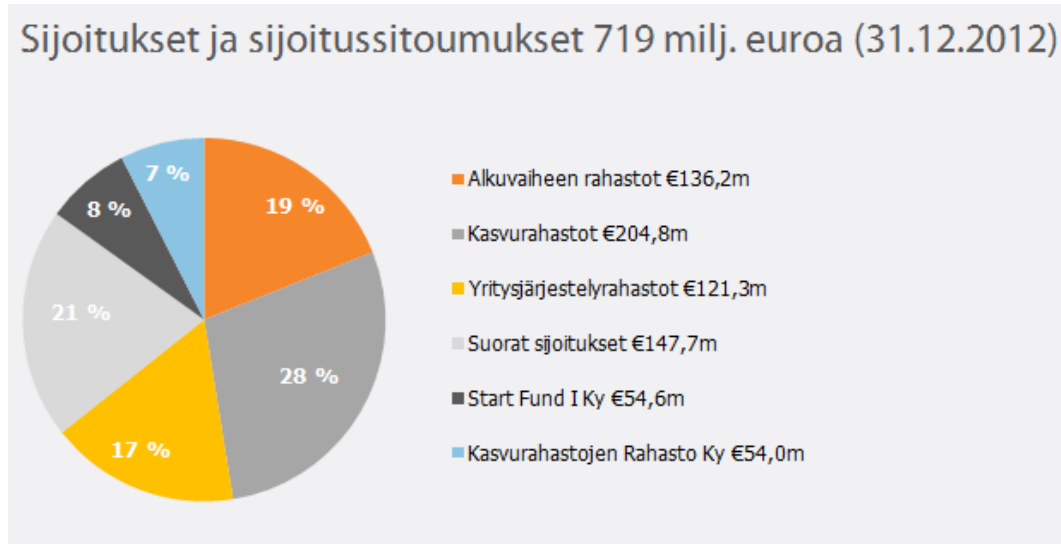
Keksintösäätiön rahoitusta voivat saada yksityiset henkilöt ja alkuvaiheen yritykset innovatiivisen tuotteen, palvelun tai menetelmän kehittämiseen ja kaupallistamiseen. Kehittämisvaiheeseen edennyt idea tai keksintö voi saada myös kehittämisrahaa mm. patentointiin, markkinointiin, teknisen ja kaupallisen toimivuuden testaukseen. Kehittämisrahaan sisältyy ehdollinen takaisinmaksu, mikä riippuu keksinnön menestymisestä. Jos hanke menestyy kaupallisesti, kehittämisraha on maksettava takaisin ja jos keksintö ei kaupallistu kehittämisrahaa ei tarvitse maksaa takaisin. (Ahokas 2012, 17; Keksintösäätiö 2013.) Keksintösäätiön kehittämis- ja edistämispalvelut siirtyvät osittain Uudenmaan ELY-Keskukselle 1.1.2014 lähtien. (Yritys-Suomi 2013)

Vuonna 1999 perustettu Finnvera Oyj on valtion omistama julkinen osakeyhtiö. Valtio on antanut Finnveralle merkittävät resurssit edistää yritysten liiketoimintaa ja sitä kautta Suomen kansantalouden rakennemuutosta ja viennin kasvua. Finnvera Oyj tarjoaa yrityksille rahoitusta lainoilla, takauksilla ja vienninpalveluilla. Valtio kattaa Finnveran luottotappioista osan, keskimäärin 50 %, kasvuyritysten osalta jopa enemmän. Tämä mahdollistaa sen, että Finnvera voi ottaa kasvuyritysten kohdalla enemmän riskiä kuin muiden yritysten kohdalla. Finnveran omistajapoliittisena tavoitteena onkin, että puolet sen pk-yrityksille tarjoamasta rahoituksesta kohdistuisi kasvaviin ja kansainvälistyviin pk-yrityksiin. (Puttonen 2010, 33-35.) Finnvera saa vuodessa noin 18 000 hakemusta eli kuukaudessa noin 1 500 hakemusta. Finnveralla oli kasvuyritysassiakkaita vuoden 2012 lopussa 860 kappaletta. Kesäkuussa 2013 määrä oli kasvanut 1050 kasvuyritykseen. (Haastattelu Finnvera 2013.)

Aloitusrahasto Vera Oy on Finnvera Oyj:n 93 % omistama osakeyhtiömuotoinen rahasto. Muita omistajia ovat mm. Sitra, Tekniikan Akateemiset ry ja useampi vakuutusyhtiö. Vuonna 2005 perustetun rahaston sijoituskohteina ovat alkuvaiheen teknologiayritykset ja teknologiaintensiiviset tai innovatiiviset palveluyritykset. (Puttonen 2010, 35-36.) Kohdeyrityksiä suorissa rahastoissa on 140 yritystä ja sijoituskanta on 80 miljoonaa euroa. Aloitusrahasto Vera Oy saa noin 250 hakemusta vuosittain. Rahastosijoituksia noin 40 miljoonaa euroa ja kohdeyrityksiä noin 150 kappaletta. Lisäksi yrityskiihdyttämön kohdeyrityksiä on noin 20. Kiihdyttämörahastot siirtyvät Tekesiin vuoden 2014 aikana. (Haastattelu Finnvera 2013.)

Suomen Teollisuussijoitus Oy on vuonna 1995 perustettu julkinen pääomasijoitusyhtiö ja sen tehtävä on parantaa erityisesti pienen ja keskisuuren yritystoiminnan edellytyksiä tekemällä oman pääoman ehtoisia sijoituksia kohdeyrityksiin suorina sijoituksina tai rahastosijoituksena pääomasijoitustoimintaa harjoittaviin yhteisöihin. Suomen Teollisuussijoitus Oy sijoittaa aina yhdessä ja samoilla ehdoilla yksityisen sijoittajan kanssa, jolloin yritys saa käyttöönsä enem-

män pääomaa, liiketoimintaosaamista ja verkostoja kotimaassa ja kansainvälisillä markkinoilla. Sijoittajina on kotimaisia ja ulkomaisia pääomasijoitusyhtiöitä, työeläkeyhtiöitä, teollisia sijoittajia ja yksityissijoittajia. (Puttonen 2010, 38-39; Suomen Teollisuussijoitus Oy 2013.)



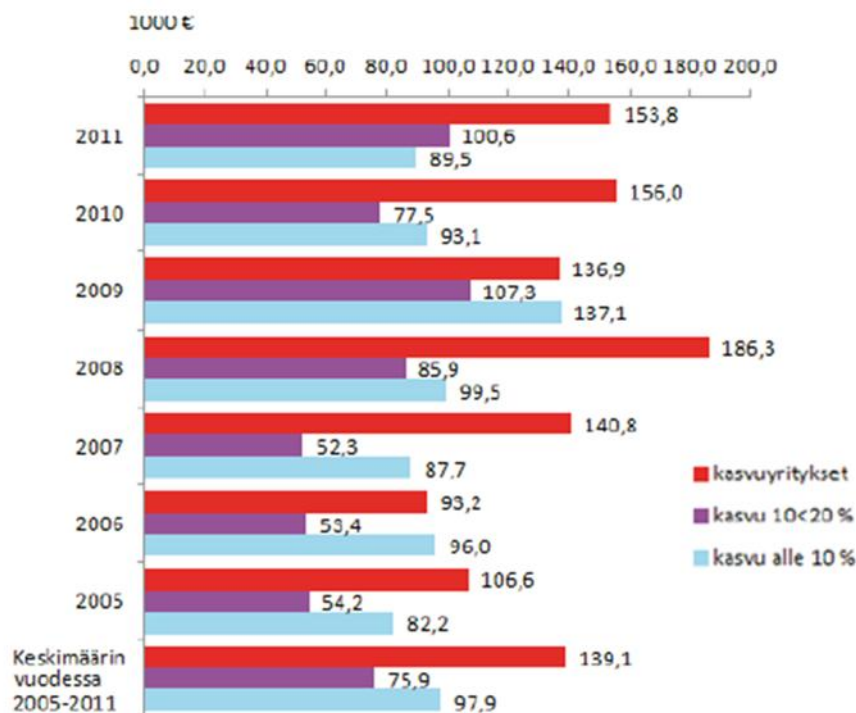
Kuvio 6. Suomen Teollisuussijoitus Oy:n sijoitukset ja sijoitussitoumukset vuoden 2012 lopussa (Suomen teollisuussijoitus Oy 2012, 10)

Valtio tukee noin 10 eri pääomasijoitusrahastoa, jotka investoivat noin 100 yritykseen auttaakseen luomaan noin 6000 työpaikkaa seuraavan viiden vuoden aikana. Valtio ohjaa noin 30 miljoonaa euroa vuosittain Suomen Teollisuusyritys Oy:lle, joka auttaa kasvuyrityksiä kehittymään. (Bloomberg 2013.) Suomen Teollisuussijoitus Oy:n sijoituskanta (kuvio 6) on noussut 719 miljoonaan euroon vuoden 2012 lopussa. Suomen Teollisuussijoitus Oy teki uusia sijoituksia vuonna 2012 yhteensä 57,1 miljoonalla eurolla. Niistä rahastosijoituksia oli 32,5 miljoonaa euroa ja suoria sijoituksia 22,3 miljoonaa euroa. Rahastosijoitukset painottuivat uusiin, kasvuyrityksiin sijoitaviin rahastoihin, jotka parantavat kotimaisten kasvuyritysten menestymisen mahdollisuuksia. Suorat sijoitukset painottuivat kansainvälistä kasvua hakeviin teknologiayhtiöihin, kasvua edistäviin yritysjärjestelyihin sekä kaivosklusteriin. (Suomen teollisuussijoitus Oy 2012, 10.)

Valto jakaa tukea myös vuosittain noin 20 miljoonaa euroa Tekesille, joka rahoittaa aloittavien yritysten hankkeita (Bloomberg 2013). Tekes Teknologian ja innovaatioiden kehittämiskeskus on perustettu vuonna 1983 ja sen tehtävänä on rahoittaa tutkimus-, kehitys- ja innovaatiotoimintaa ja edistää elinkeinoelämän uudistamista. Tekes toimii valtion virastona ja sen rahoitus on avustusta, lainaa tai niiden yhdistelmiä. (Puttonen 2010, 39-41.) Tekesin kokonaisrahoitus oli vuonna 2012 570 miljoonaa euroa yrityksille ja tutkimusorganisaatioille, joista 350 miljoonaa euroa yritysten projekteihin ja niistä 135 miljoonaa nuorille kasvuyrityksille. Projekteissa syntyi vuonna 2012 1260 uutta tuotetta, palvelua tai prosessia. Yritysprojektien

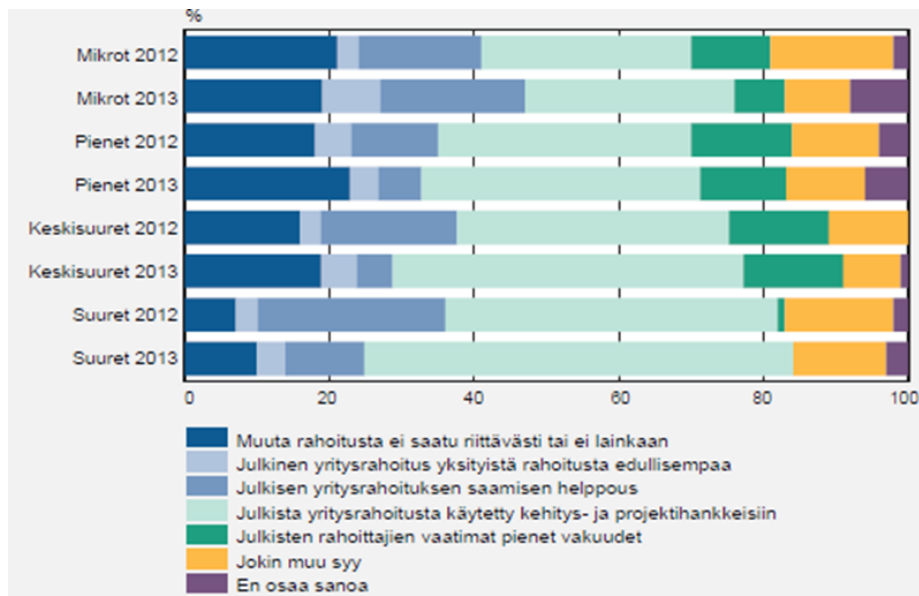
rahoituksesta 68 % suuntautui pk-yrityksille. Tekes sai vuonna 2012 2900 rahoitushakemusta, joista syntyi 1700 rahoitustunnustelua ja 1240 hylättyä hakemusta. (Tekes 2013a.) Nuoret Innovatiiviset NIY ohjelma on vuonna 2008 perustettu ohjelma juuri kasvua hakeville yrityksille. Ohjelmassa on myönnetty rahoitusta noin 200 yritykselle (Haastattelu Tekes 2013.) Tekes rahoittaa ohjelmaan päässeiden yritysten vähennyskelpoisista kuluista, kuten palkoista, matkoista ja ostopalveluista jopa 75 % (Kuusela 2013, 25). Tekes valmistelee myös työ- ja elinkeinoministeriön kanssa pääomasijoitustoiminnan aloittamista vuoden 2014 aikana. Tekes ei tule tekemään pääomasijoituksia suoraan yrityksiin, vaan sijoitustoiminta kohdistuu varhaisen vaiheen yrityksiin sijoitaviin rahastoihin. (Tekes 2013b.)

Kasvuyrityksistä 60 % sai julkista rahoitusta (kuvio 7) ja tuen määrä oli yhteensä 70 miljoonaa (10,1 %) euroa vuosien 2008-2011 aikana jaetuista 693 miljoonan euron tuista. 10-19 % keskimääräiseen vuosikasvuun yltäneiden yritysten osuus oli 72,8 miljoonaa euroa (10,5 %). Alle 10 % kasvaneiden yritysten osuus oli 550,2 miljoonaa euroa (79,4 %). Kasvuyritystä kohden laskettu tuki on ollut kaikkina tarkasteluvuosina muita vertailuryhmiä suurempi. Vuonna 2011 kasvuyritykset saivat julkista tukea keskimäärin 154 000 euroa yritystä kohden. Vähintään 10 %, mutta alle 20 % kasvaneet yritykset saivat 101 000 euroa ja alle 10 % kasvaneet yritykset saivat 90 000 euroa tukea yritystä kohti. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 118-120.)



Kuvio 7: Julkinen tuki kauden 2008-2011 alussa kasvutietokannan vähintään 10 henkeä työllistäneille yrityksille keskimäärin yritystä kohden yrityksen kasvunopeuden mukaan vuosina 2005-2011. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 120)

Yritysrahoituskyselyssä 2013 vastanneiden yritysten tärkein syy käyttää julkista rahoitusta oli jokaisessa yritysryhmässä kehitystyö ja projektihankkeet. Kuviossa 8 julkisena rahoituksena on Finnvera Oyj:n, ELY-keskusten ja Tekesin myöntämiä lainoja, takauksia ja avustuksia, Suomen Teollisuussijoitus Oy:n ja Finnvera-konsernin pääomasijoituksia sekä muuta julkista rahoitusta, mikä koostuu mm. kuntien myöntämistä avustuksista tai takuista. Julkisen rahoituksen saamisen helppous oli myös yleinen peruste kaikissa yritysryhmissä. Julkisen rahoituksen käytön merkittävä syy oli myös yksityisen rahoituksen saamisen vaikeus ja vakuuksien suurempi vaatimus kaikissa yritysryhmissä, lukuun ottamatta suuria yrityksiä. Julkisen rahoituksen käyttö korostui suurissa ja keskisuurissa yrityksissä, kun taas aiempaa harvemmat mikro- ja pienet yritykset hankkivat julkista rahoitusta. Tekesin avustukset ja lainat olivat suosituin julkisen rahoituksen muoto keskisuurissa ja suurissa yrityksissä, kun taas mikroissa ja pienissä yritysryhmissä Finnvera Oyj:n rahoituksen käyttö yleistyi. (EK ym. 2013, 32-33.)



Kuvio 8: Julkisen rahoituksen käytön tärkein syy (EK ym. 2013, 33)

Aaltonen ym. (2013, 66, 93) tutkimuksen perusteella avustuksilla tuettiin kehittämishankkeiden tekemistä. Vastanneiden mukaan hanke olisi jäänyt tekemättä kokonaan tai osittain tai tehty suppeammin ilman avustusta. Vastaajista harva olisi tehnyt hankkeen samansuuruisena ilman avustusta. Aaltosen ym. (2013, 91, 100) tutkimuksen tuloksista selvisi, että alkavien, nuorten ja kasvavien yritysten kehityshankkeet olivat saaneet aikaan eniten kasvuun ja osaamiseen liittyviä vaikutuksia. Tuloksista selvisi myös, että pienillä, nuorilla ja alkavilla yrityksillä ei ollut välttämättä hakuprosessin vaatimia resursseja ja osaamista. Vaarana on, että hakuprosessin aikana jää pois potentiaalisia kasvuyrityksiä.

Pietarisen mukaan (2012, 38-41) yritystukien vaikuttavuutta voidaan parantaa kohdentamalla tuet rahoitusaukkojen korjaamiseen, mikä tarkoittaa julkisen rahoituksen kohdentamista tavanomaisen yritystoiminnan sijasta aloittavien, kansainvälistyvien ja kasvua uusilta markkinoilta hakevien yritysten rahoittamiseen. Lisäksi Pietarinen (2012, 38-41) ehdotti rajoitusta tukien myöntämisestä samalle yritykselle. Yritys saisi hakea enintään viiden vuoden välein tukea, jotta vaikuttavuutta voidaan parantaa kohdentamalla tuet rakennemuutoksen edistämiseen ja välttää tuen keskittämistä harvoille yrityksille. Hirvikorven & Swanljungin (2008, 74) mukaan Suomessa on monia esimerkkejä, kun on käytetty kaikkia mahdollisia tukia, eikä yritys ole onnistunut siitä huolimatta. Sama yhteys löytyi Työ- ja elinkeinoministeriön ”Toimialojen tuottavuuden kasvu, sen yritystason mekanismit ja yritystuet” tutkimuksessa (2013b, 27-28). Yritystukea saaneissa yrityksissä työn tuottavuuden yhteys markkinoilta pois jäämiseen on huomattavasti heikompi kuin tukea saamattomissa yrityksissä. Tutkimuksen mukaan yritystuet auttavat siis matalan tuottavuuden yritysten säilymistä markkinoilla pidempään.

6.4 Yksityinen rahoitus

Yksityisiä rahanlähteitä ovat yrittäjän oma varallisuus, yksityissijoittajat, pääomasijoittajat, pankit ja pörssit. Tässä kappaleessa keskitytään yrityksen elinkaaren rahoituslähteiden yksityisiin vaihtoehtoihin, kuten perustajiin ja ystäviin, yksityissijoittajiin, pääomasijoittajiin, pankkiin, työeläkeyhtiöön ja pörssiin. Lisäksi alaluvussa muut rahoituslähteet tarkastellaan lyhyesti Vigo-yrityskiihdyttömöä, joukkovelkakirjarahoitusta ja joukkorahoitusta.

6.4.1 Perustajat ja ystävät

Yrityksen alkuvaiheessa ensimmäiset rahoituslähteet ovat yleensä yrityksen perustajien oma rahoitus ja omaisuus ja heidän sukulaisensa ja tuttavansa antama tuki (Ahokas 2012, 6). Yrityksen perustamisen alkuvaiheessa perustajat tekevät usein työtä ilman omaa palkkaa (Kuusela 2013, 19). Perustajat tekevät myös päätöksen oman omaisuutensa panttaamisesta vastuiden vakuudeksi, omaisuuden myymisestä kasvun rahoittamiseksi tai hankkimalla rahoitusta velkaantumalla henkilökohtaisesti (Laukkanen 2007, 329). Holopainen ja Levonen (2008, 114) kirjoittavat että, mitä suurempi yrityksen omapääoma on, sen helpompi yrityksen on löytää ulkopuolista rahoitusta hankkeelle ja sitä paremmin yritys pystyy toimimaan ja reagoimaan kysyntään.

6.4.2 Yksityinen pääomasijoittaja

Yksityisestä sijoittajasta käytetään myös nimitystä businessenkeli. Yksityinen sijoittaja sijoittaa listaamattomiin yrityksiin erityisesti yrityksen alkuvaiheessa, kun liikevaihto on 0 - 1 miljoonan euron kokoluokassa ja kun yrityksen muut rahoitusmahdollisuudet ovat vielä suppeat.

(Ahokas 2012, 26.) Pääomasijoittajat tulevat mukaan pääosin yrityksen kasvuvaiheessa ja sijoitukset alkavat usein miljoonan euron kokoisista sijoituksista. Ilman yksityissijoittajia alkuvaiheen sijoituksiin jäisikin suuri aukko. (Fiban 2012.) Potentiaaliselle kasvuyritykselle alun haasteiden, niin sanotun ”kuoleman laakson” ylittäminen on toiminnan kannalta kriittisin vaihe. (Ahokas 2012, 6; Barrell ym. 2013, 10-11). Yksityiset pääomasijoittajat ovat siis erinomainen tapa edistää yritysten kasvutavoitteita. Sijoittajan mukaan ottaminen ja saaminen on merkki myös yrityksen liiketoiminnan uskottavuudesta ja kokeneiden ammattilaisten halusta panostaa yritykseen. (Ahokas 2012, 26)

Yksityinen pääomasijoittaja on henkilö, joka sijoittaa alkuvaiheen yritykseen omaa pääomaa yrityksen omistusosuutta vastaan. (Rahoituskone 2012a; Rahoituskone 2012b; Barrell ym. 2013, 24.) Yksityinen pääomasijoittaja tuo yrityksen kasvun edellyttämän pitkäjänteisen rahoituksen lisäksi oman osaamisensa, henkilökohtaisen verkostonsa ja uskottavuutta yrityksen kasvattamiselle (Roininen 2011, 172; Rahoituskone 2012a). Suomessa sijoitukset ovat suoria sijoituksia lähtien 20 000 eurosta 300 000 euroon, Euroopassa keskimääräinen sijoitussumma on 80.000 eurosta 250.000 euroon. Yksityinen sijoittaja toimii yrityksessä keskimäärin jopa 9 vuotta ja sijoitukset tehdään usein useissa erissä. (Fiban 2011; Fiban 2012.) Ahokkaan (2012, 26) mukaan yhden sijoituksen kesto on noin 2 - 4 vuotta. Lahti tutki väitöskirjassaan (2008, 160-161) yksityissijoittajan kehystä. Hänen tutkimuksensa osoittaa, että useimpien yksityissijoittajien varallisuus on peräisin omasta yritystoiminnasta. He ovat tyypillisesti yrittäjiä tai oman yrityksensä myyneitä keski-ikäisiä ylittäneitä henkilöitä, jolla on halu sijoittaa kiinnostavaan alkuvaiheen yritykseen pääomaa. Sijoituksen tuotto nähdään tärkeänä, mutta raha ei ole tärkein kannustin. Toisaalta Puustinen (2006, 86-88) muistuttaa, että pääomasijoittajat tavoittelevat voittoja, mikä vaikuttaa yrityksen toimintatarpeisiin.

Yksityissijoittajan rooli kasvuyritysten edistäjänä on huomattava. Se kasvattaa yrityksen riskinottokykyä, nopeuttaa kasvua, tuo toimialaosaamista ja -kokemusta sekä laajentaa yhtiön yhteistyöverkostoa. (FiBAN 2013a; McKaskill 2009, 41-42.) Toisaalta myös moni yksityissijoittaja mainitsee halun oppia uutta sijoittaessaan yritykseen (Kuusela 2013, 39). Yksityissijoittajan osallistuminen yrityksessä vaihtelee. Yksityinen pääomasijoittaja voi toimia monenlaisessa roolissa, esimerkiksi passiivisena rahan tuojana, aktiivisena sparraajana tai hallituksen jäsenenä. Yksityissijoittajat osallistuvat pääsääntöisesti yrityksen toimintaan toteaa McKaskill tutkimuksessaan (2009, 41). Yksityissijoittaja on aktiivisesti toiminnassa mukana ja suunnittelee yhdessä välitavoitteita ja niiden toteutumista. Yksityissijoittaja voi vaatia muutoksia yrityksessä, jos tavoitteisiin ei päästä. Toimitusjohtajan vaihtuminen on esimerkki suuresta muutoksesta. Lahden (2008, 161) tutkimuksessa moni suomalainen yksityissijoittaja valitsi mieluummin passiivisen roolin. Suomalaiset olivatkin enemmän passiivisesti yrityksessä mukana verrattuna mm. Saksan ja Iso Britannian yksityissijoittajiin. Ahokkaan mukaan (2012, 26)

bisnesenkeleiden toimintamalliin kuuluu yleensä osaamisen jakaminen ja osallistuminen yrityksen kehitykseen.

Euroopassa on noin 260 000 yksityistä pääomasijoittajaa ja määrä on kovassa nousussa. Ebanin (The European Trade Association for Business Angels) (2013) mukaan Suomessa on Euroopan kehittynein ja aktiivisin yksityinen pääomasijoittajaverkosto. (Eban 2013.) Suomessa toimii tällä hetkellä kolme yksityissijoittajaverkostoa, jotka ovat Fiban eli Finnish Business Angels Network, BAF eli Business Angels Finland ja LEDI Oy eli Suomen bisnesenkelit ry (Fiban 2012). Suomessa arvioidaan olevan noin 1 000 yksityistä pääomasijoittajaa, niistä rekisteröityneitä noin 450 yksityistä pääomasijoittajaa. Fibanin tekemän kyselyn mukaan, Fiban arvio yksityissijoittajien panokseksi jopa noin 50 miljoonaa euroa vuodessa. Summa on suuntaa antava. Arvio perustuu Fibanin tekemään tutkimukseen annettuihin vastauksiin. Yksityissijoittajat tekivät keskimäärin 2,5 sijoitusta vuonna 2012 ja noin puolet sijoituksista onnistui. Tutkimuksen mukaan sijoituksien keskimäärä oli 60.000 euroa ja sijoituksista tehtiin 70 % ryhmässä, mikä kertoo yksityissijoittajien liittoutuvan usein keskenään. (Talouselämä 2013.) Myös Lahti (2008, 162) löysi saman yhteyden tutkimuksestaan. Tyypilliset enkelit sijoittivat oman sijoitusyhtiönsä kautta (Talouselämä 2013). Lahden tutkimuksen (2008, 162) mukaan suomalaiset yksityissijoittajat saavat paljon hakemuksia, mutta vain harvaan hankkeeseen lähdetään mukaan. Yksityissijoittajat ovat tulleet varovaisemmiksi ja tarkemmiksi valinnoissaan ja karttavat suuria riskejä.

Yksityissijoittajien merkitys on kasvanut viimeisien vuosien aikana ja yksityissijoittajat ovat saaneet väliaikaisen verokannustimen toukokuusta 2013 vuoden 2015 loppuun. Pääomatulojen verovähennys on mahdollinen 50 % kasvuyritykseen sijoittamansa osakepääoman määrästä. Pääomatulojen veron maksua lykätään siihen asti kun kohde myydään. Fibanin jäsenistä suurin osa, lähes 70 %, aikoo käyttää verovähennysmahdollisuutta. Sijoituksen kokoon sekä sijoitettavaan kasvuyritykseen liittyy ehtoja. (Fiban 2013b; OECD 2013, 60.)

6.4.3 Pääomasijoittaja

Pääomasijoittaminen tunnetaan myös nimellä Venture Capital. Pääomasijoittajien mukaantulo vauhdittaa yrityksen kasvua yleensä isoin harppauksin. (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 33; Suomen Pankki 2013b, 58-59.) Pääomasijoittajat voivat tarjota yrityksille riskipääomaa, osaamista ja yrityksen arvonnousua samalla tavoin kuin yksityinen sijoittaja. Pääomasijoittaja sijoittaa pääomia pääsääntöisesti noteeraamattomiin ja potentiaalsiin kasvuyrityksiin niiden alkuvaiheen rahoittamiseksi. Yksityissijoittajat ovat mukana jo liiketoiminnan alkuvaiheessa. (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 22; FVCA 2013.) Pääomasijoittajat haluavat vastineeksi yritykseltä nopeaa kasvua, omistusta yrityksestä ja näin sijoitukselleen tuottoa. Pääomasijoittajien tuotto-odotukset ovat yleensä noin 30-70%. Korkeamman riskin vuoksi tuotto-odotukset ovat

suuremmat kuin esimerkiksi julkisesti noteerattuihin osakkeisiin tai kiinteistöihin tehdyt sijoitukset. (Lauriala 2008, 148-150.) Pääomasijoittaja on pääsääntöisesti vähemmistöisijoittaja yrityksessä ja omistus jakautuu useammalle omistajalle. Pääomasijoittamista tehdään myös buyout-toimintana, jolla rahoitetaan esimerkiksi yritysostoja, laajentumishankkeita ja yrityksen tervehdyttämistoimia. (FVCA 2013.)

Pääomasijoitustoiminta käynnistyi Suomessa 1980-luvun lopulla, Yhdysvalloissa se on saanut juurensa jo 1960-luvulla. Suomessa pääomasijoitustoiminta lähti voimakkaaseen kasvuun pääomasijoitusyhtiöiden ja sijoitusten määrän noustua 1990-luvun puolessa välissä Suomessa ja myös muualla Euroopassa. Toimialalle virtaava yksityinen pääoma laski julkisten pääomasijoittajien osuutta toimialan hallinnoimasta pääomasta ja uusista sijoituksista, joten julkisia alueellisia pääomasijoitusyhtiöitä yksityistettiin toimialan kehittymisen myötä 1990-luvun lopussa ja 2000-luvun alussa. (FVCA 2013.) Yksityisten sijoittajien rooli on kasvanut edelleen 2000-luvulla (Hirvikorpi & Swanljung 2008, 22), kun taas pääomasijoittajien määrä on lähes puolittunut viiden viimeisen vuoden aikana (Kuusela 2013, 23). Pääomasijoitukset koetaan vähäisiksi Suomessa, kuitenkin Suomi on Euroopan pääomasijoitusyhdistyksen mukaan pk-yrityksille EUn parhaita maita (Suomen Pankki 2013b, 59). Euroopan ja Suomen pääomasijoitusyhdistysten tilastojen mukaan pääomasijoitustoimialan aktiviteetti on kasvanut talousympäristöstä huolimatta alkuvuonna 2013. Suomessa alkua- ja kasvuvaiheen yrityksiin kohdistui FVCA:n tilastojen mukaan niin sanottua Venture Capital rahoitusta tammi-kesäkuussa 2013 62 miljoonaa euroa. Jakso oli aktiivisin vuosipuolisko yli neljään vuoteen. (Suomen teollisuussijoitus, puolivuosisikatsaus 2013, 1.) Yritysrahoituskyselyyn vastanneiden mikroyritysten, pienten, keskisuurten ja suurten saama rahoitus pääomasijoittajilta edellisen 12 kuukauden aikana oli noin 4 % yritysryhmistä riippuen. Kyselyssä selvisi, että pääomasijoittajia tunnetaan huonosti. Noin kaksi kolmasosaa pienestä ja neljä viidestä mikroyrityksestä kertoi tuntevansa niitä vähän tai ei ollenkaan. Vastaajista noin 25 % arvioi, että pääomasijoittajasta on ollut tai voisi olla hyötyä yritykselleen. (EK ym. 2013, 34.)

Pääomasijoitukset tehdään pääsääntöisesti pääomarahastojen kautta, yrityksen omasta taaseesta tai emoyhtiön varoista. Suomessa on erilaisia pääomasijoitusyhtiöitä, jotka toimivat alueellisesti ja keskittyvät pääasiassa oman maakuntansa tai lääninsä alueelle. Suurilla yrityksillä voi myös olla omia pääomasijoitusyksiköitä, jotka tekevät sijoituksia oman alan yrityksiin ja hakevat strategisia hyötyjä emoyhtiölle. Suomessa toimii myös ulkomaisia pääomasijoittajia, joista osa on perustanut toimipaikan Suomeen, jonka kautta ne hallinnoivat sijoituksia. Osa sijoittajista toimii myös suoraan ulkomailta ja tekee yhteissijoituksia paikallisten toimijoiden kanssa. (FVCA 2013.) Vuonna 2010 ulkomaiset pääomasijoittajat sijoittivat noin joka kymmenenteen suomalaiseen kohdeyritykseen ja sijoitus oli keskimäärin selvästi suurempi kuin kotimaisilla sijoittajilla. (Valtiovarainministeriö 2012, 30)

Pääomasijoitus on oman pääoman ehtoista rahoitusta ja yleensä se tehdään osakepääoman korotuksena merkitsemällä yrityksen osakkeita. Pääomasijoitus voi olla myös esimerkiksi vaihtovelkakirjalaina tai välirahoitusinstrumentin yhdistelmä. Välirahoituksen (mezzanine) rahoituspääoma sijoittuu oman ja vieraan pääoman väliin ja voi siten sisältää ominaisuuksia molemmista muodoista. Näitä rahoitusinstrumentteja ovat esimerkiksi optiolainat, vaihtovelkakirjalainat ja pääomalainat. Välirahoitusta käytetään esimerkiksi yrityksen kehittämistilanteissa ja projektien rahoittamisessa. (Lauriala 2008, 148-149.) Pääomasijoittajien sijoitukset vaihtelevat yleensä 0,1 ja 5 miljoonan euron välillä, mutta sijoitukset voivat olla huomattavasti suurempiakin. Sijoitukset ovat määräaikaista ja pääomasijoitus on pääsääntöisesti yksityissijoittajan sijoitusta lyhyempiä. Pääomasijoittaja pyrkii luopumaan omistussuhteestaan yrityksessä suunnitelman mukaisesti yleensä noin 3-7 vuoden kuluttua, jolloin arvonnousu realisoiu irtautumisvaiheessa uuden omistajan myötä. (Ahokas 2012, 29; FVCA 2013; Laukkanen 2007, 334-335.)

6.4.4 Pankkirahoitus

Suomalaiset rahoitusmarkkinat ovat olleet hyvin pankkikeskeiset ja Suomen pankin tilastojen mukaan noin 80 % yrityksen rahoituksesta tapahtuu pankkilainojen kautta (Suomen Pankki 2013b, 55-59). Finanssikriisin (2009) tuomat uudet entistä tiukemmat säädökset (Basel 3) vaikuttavat pankkien kustannuksiin. Valtioiden velkakriisi pitää yllä epävarmuutta koko finanssisektorilla, minkä johdosta pankkien varainhankinnan kustannukset ovat nousseet. Basel 3 säädös lisää oman pääoman- ja varainhankinnan kustannusten nousua pankeille ja pankit ovat joutuneet kiinnittämään luottopäätöksissään entistä enemmän huomiota lainojen laskennallisesti sitomaan pankin pääomaan, joka on suurten yritysten tapauksessa suhteellisesti vähäisempi kuin pienten ja keskisuurten yritysten tapauksessa. (Suomen Pankki 2013a, 4-6.) Säädösten myötä asiakasriski vaikuttaa entistä suuremmin pankkilainan marginaaliin. Yrityksen luottoriskin arviointiin vaikuttavat yrityksen taloudelliset ja laadulliset tekijät, kuten mm. yrityksen maksuvalmius, kannattavuus ja yrityksen muut luvut sekä markkinat ja tuotteet. Taloudellisesti vahva yritys, jolla on selkeät tulevaisuuden näkymät, saa varmemmin ja edullisemmin rahoitusta kuin vasta aloittava yritys. Omalla pääomalla ja vakuuksilla on myös merkitys pankkilainan saatavuuteen ja ehtoihin. Lisäksi yritys, joka keskittää pankkiasioinnin ja on valmis pitkäaikaiseen asiakassuhteen rakentamiseen, varmistaa paremmin rahoituksen saatavuuden. (Nordea 2013.) Myös Laukkasen (2007, 339) mukaan yrityksellä, jolla on läheinen pankkisuhde saa helpommin rahoitusta. Tämä mahdollistaa samalla yrityksen nopean kasvun, koska yritys ja yrityksen toiminta tunnetaan ennestään hyvin. Siten yhden pankin pienyrittäjäasiakkaan on helpompi hankkia rahoitusta kasvulleen, kuin yrityksen, joka on hajauttanut lainat useaan eri pankkiin. Pienyritysasiakkaiden lainaehdot ovat myös paremmat yhden pankin osalta kuin lainoja hajauttavilla yrityksillä.

Pankit tarjoavat erilaisia lyhyt- ja pitkäaikaisia rahoitusinstrumentteja yrityksen tarpeen, koon, toimialan ja elinkaaren vaiheesta riippuen. Rahoitusmuodot voidaan jakaa karkeasti investointien rahoittamiseen ja yrityksen juoksevaan liiketoimintaan sitoutuvan pääoman eli käyttöpääoman rahoitukseen. (Ahokas 2012, 22-23) Käyttöpääomarahoituvaihtoehtoja ovat mm. luotollinen tili ja yleisimpiä yrityksen investointirahoituksia ovat mm. erilaiset pankkilainat. (Laukkanen 2007, 335) Barrell ym. (2013, 174-178) nostaa pankin tuotteista lisäksi mm. leasing- ja laskuluottorahoituksen, joiden etuna ovat rahoituskohteen toimivuus vakuutena. Laskuluoton avulla yritys saa laskutettavansa laskujen saatavat nopeammin käyttöön, kun pankki rahoittaa laskutushetkellä 80 % laskun arvosta. Yritys saa loput 20 % laskun arvosta laskun suorituksen tapahduttua. Leasing ei sido pääomia, vaan yritys maksaa vain kohteen käytöstä. Eikä leasing rasita tällä tavoin yrityksen tasetta. Leasingin avulla on mahdollista rahoittaa esimerkiksi laitteita ja koneita.

Yritysten lainakanta on noussut Suomessa koko ajan, mikä johtuu uusien lainojen lisäksi nykyisten lainojen uudelleen käsittelystä. (Taloussanomat 2013a) Suurin osa, jopa yli 60 % pk-yritysten pankkirahoituksesta on lyhytaikaista (Laukkanen 2007, 331). Pk-yritysbarometrin (2/2013) mukaan harvemmalla kuin joka toisella yrityksellä on lainaa pankista tai muusta rahoituslaitoksesta. Kasvuyritysten osalta osuus on 50- 60 % ja kokoluokittain yli kymmenen työntekijää työllistävässä yrityksissä rahoitus on noin 60 % yrityksistä. Viimeisen 12 kuukauden aikana uusien lainojen määrä on pienentynyt kaikissa ryhmissä. Yleisintä rahoituksen käyttö on suuremmissa, yli 50 hengen yrityksissä, kun taas vain viidennes pienistä yrityksistä on hankkinut pankki- tai muuta rahoitusta. (Suomen Yrittäjät ry ym. 2013, 26.) Yritysrahoituskyselyn 2012 perusteella pankit osoittautuivat tärkeimmäksi rahoituslähteeksi kaiken kokoisille yrityksille. Myös Finnvera ja rahoitusyhtiöt nousivat tärkeiksi rahoituslähteiksi pienissä ja mikroyrityksissä, kun taas muu ulkoinen rahoitus korostui suurissa yrityksissä. Lähteestä ei ilmene mitä muu rahoitus on. (Ek ym. 2012, 10-11.) Yritysrahoituskyselyn 2013 mukaan yritysten tärkein ulkoinen rahoituslähde oli edelleen pankki, kuitenkin pienempi osuus ilmoittaa pankit ensisijaiseksi uuden rahoituksen lähteeksi kuin vuoden 2012 kyselyssä. Rahoituksen ensisijaisina lähteinä olivat mikroyrityksillä pääomasijoittajat, pienillä ja keskisuurilla yrityksillä rahoitusyhtiöt ja suurilla yrityksillä yritystodistukset ja velkakirjat (EK ym. 2013, 9-14)

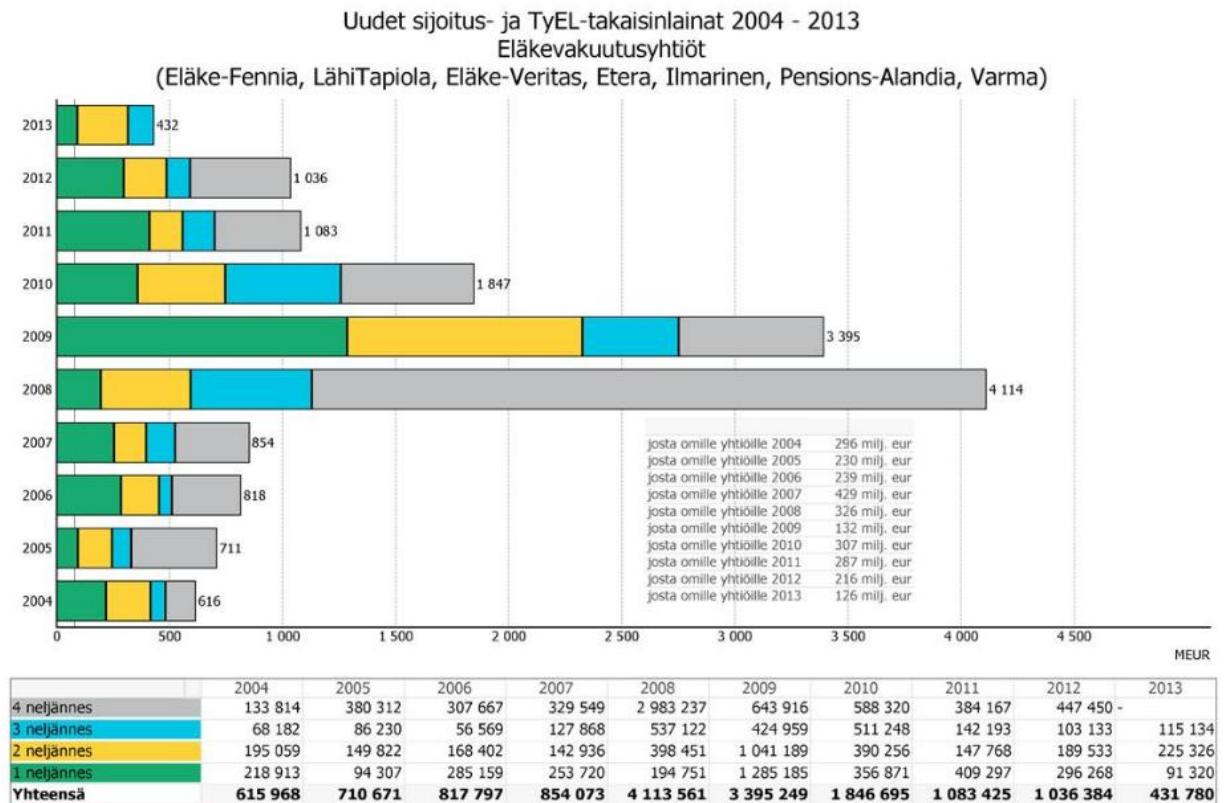
Yrityksen oman pääoman tarve vaihtelee hankkeen, lainanmäärän, yrityksen toimialan, nykytilanteen ja arvioidun tulevaisuusnäkymän myötä. Yrityksellä on oltava omaa pääomaa kuitenkin vähintään 25 %. (Haastattelu Nordea 2013.) Pankkilainan hinta muodostuu korkotasosta, lainan perustamiskustannuksista ja lainan hoitokuluista ja marginaalista (Ahokas 2012, 22). Marginaali puolestaan muodostuu lainan pituuden, yrityksen maksukyvyyn, tulevaisuuden suunnitelmien, riskin ja vakuuden perusteella. Lainan saatavuuteen vaikuttaa suuresti myös se, onko yrityksellä tarjota hakemilleen lainoille vakuutta tai takausta. Vakuudet voidaan jakaa yrityksen sisäisiin ja ulkopuolisiin vakuuksiin. Sisäisillä vakuuksilla tarkoitetaan yritysvaaralli-

suuden, kuten varastojen ja kiinteän omaisuuden käyttämistä vakuutena esimerkiksi yritys-kiinnityksenä tai kiinteistökiinnityksenä. Ulkoisilla vakuuksilla tarkoitetaan omistajayrittäjän tai vastaavan henkilökohtaisen omaisuuden kuten esimerkiksi asunnon asettamista vakuudeksi. Lisäksi lainan vakuutena on toisinaan mahdollista käyttää perustajan antamaa henkilökohtaista takausta, jolloin perustaja sitoutuu koko omaisuudellaan maksamaan lainan takaisin. (Laukkanen 2007, 336.) Pankit tekevät myös yhteistyötä erityisluottolaitosten kanssa. Esimerkiksi mm. Finnvera Oyj:n takaus voi toimia riskinjakajana pankin lainalle.

6.4.5 Työeläkeyhtiöt

Työeläkeyhtiöt kuten yksityiset mm. LähiTapiolan ja Veritas tarjoavat yrityksille pitkäaikaista rahoitusta TyEL-takaisinlainana tai sijoituslainana (LähiTapiola 2013; Veritas 2013). Suomessa toimii myös julkisoikeudellinen työeläkeyhtiö Keva, joka tarjoaa lainaa jäsenyhteisöilleen (Keva 2013). Luvussa keskitytään ainoastaan yksityisiin työeläkeyhtiöihin. Rahoituksesta ovat kiinnostuneet pääosin pienet ja keskisuuret yritykset, joiden on tällä hetkellä vaikeampi saada rahoitusta muualta. Työeläkeyhtiöiden ei ole tarkoitus olla yrityksen päärahoittaja, vaan ne tarjoavat yrityksille täydentävään rahoitusta yhteistyössä esimerkiksi pankin tai muun rahalaitoksen kanssa. (Veritas 2013.) Työeläkeyhtiöiden haltuun uskotuilla varoilla kustannetaan nykyiset ja tulevat työeläkkeet, eivätkä ne siksi voi toimia riskinkantajana (Talousapu 2013).

Takaisinlainaus tarkoittaa TyEL-vakuutusmaksujen takaisin lainaamista yrityksen käyttöön. Takaisinlainaus on yksi yritysten käyttämä pitkäaikaisen vieraan pääoman rahoitusmuoto. (Talousapu 2013.) Takaisinlainausrahasto muodostuu työeläkevakuutusyhtiöön, jossa yrityksellä on voimassaoleva TyEL-vakuutus ja yrityksillä on oikeus lainata työeläkevakuutusyhtiöltä takaisin osa eläkevakuutusmaksuista kertyneestä rahastosta, eli takaisinlainausrahastosta. Takaisinlainausrahaston määrä on työnantajan maksujen osuus yrityksen maksamista eläkevakuutusmaksuista. Noin 40 % yrityksen maksamista TyEL-maksuista rahastoituu ja takaisinlainan myöntämisen edellytyksenä on, että rahasto on lainan haun hetkellä vähintään 10 000 euroa. (Talousapu 2013; Tela 2013a.) Työeläkeyhtiöt myöntävät myös sijoituslainaa yrityksen riskiarvion, takaisinmaksun ja taloudellisen vahvuuden nähdessä, eikä yrityksellä ole sijoituslainaan samanlaista oikeutta kuin TyEL-takaisinlainaan. Takaisinlainauksen ja sijoituslainan vaatimuksena käytetään esimerkiksi pankeilta, vakuutusyhtiöltä, Finnveralta, kunnalta tai valtiolta saatua turvaavaa vakuutta lainalle (Veritas 2013; Talousapu 2013.) Korkotaso on noin 4-5 % TyEL-takaisinlainoissa ja sijoituslainoissa hieman korkeampi. (Veritas 2013.)



Kuvio 9. Uudet sijoitus- ja TyEL-takaisinlainat 2004-2013. Eläkevakuutusyhtiöt Eläke-Fennia, LähiTapiola, Eläke-Veritas, Etera, Ilmarinen, Pensions-Alandia, Varma. (Tela 2013b)

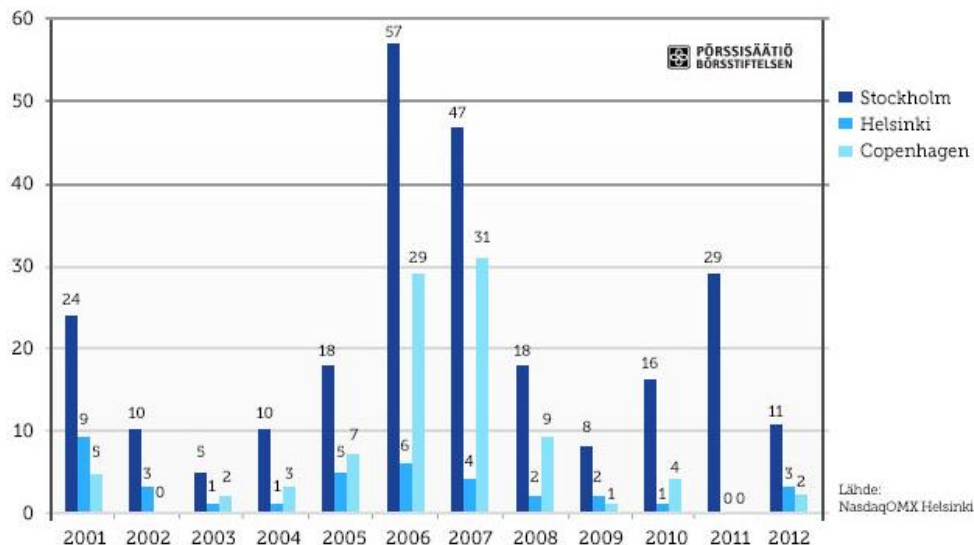
Kuvio 9 kuvaa takaisinlainauksen määrän voimakasta kasvua loppuvuoden 2008 aikana, kun pankkien varainhankinta vaikeutui vuonna 2008, pankkien oli kannattavampaa olla yritysrahoituksessa mukana takauksia myöntämällä, eikä suoraan lainaamalla rahaa. (Tela 2013b) Eläkevakuutusyhtiöiden uusien sijoitus- ja TyEL-takaisinlainojen kehitys on supistunut entisestään vuonna 2013 kuin 2011 ja 2012 vuosina. Uusien lainojen yhteismäärä kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana on toiseksi vähäisin ajanjaksolla 2004-2013. Eläkevakuutusyhtiöiden TyEL-takaisinlainakanta ja sijoituslainakanta ovat supistuneet vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana 1,1 miljardia euroa vuonna 2013. (Tela 2013b.)

Åkersin tutkimuksen (2013, 43-48) perusteella TyEL-takaisinlainan kysyntä tulevaisuudessa riippuu suoraan markkinoiden tilanteesta. Tutkimuksen mukaan muut pitkäaikaiset vieraan pääoman ehtoiset rahoitusvaihtoehdot ovat takaisinlainaa kilpailukykyisempiä mm. kustannuksien vuoksi. Työeläkeyhtiön lainat eivät kohdistu suoranaisesti kasvuyrityksille, takaisinlaina nähdään enemmän kriisirahoituksena pienille ja keskisuurille yrityksille, jotka eivät saa rahoitusta muualta.

6.4.6 Pörssi

Kasvun myötä yrityksellä on mahdollisuus listautua pörssiin. Listautuminen pörssiin auttaa houkuttelemaan uusia sijoittajia paremman näkyvyyden kautta. Se parantaa pääoman jatkuvaa saatavuutta ja luo markkinat yrityksen osakkeille, jotta sijoittajat ja työntekijät voivat ostaa ja myydä yrityksen osakkeita ja saada osansa yrityksen menestyksestä. Listautuminen voi tuoda myös positiivisia vaikutuksia yrityskauppaan, kun yrityksen arvo on helpommin määriteltävissä. Toisaalta pörssiin listautuminen vaatii aikaa ja rahaa, yrityksen on tuotettava ja julkaistava säännöllisesti raportteja taloudellisesta tilanteesta ja liiketoiminnan kehittämisestä. Lisäksi yritys ei voi vaikuttaa yrityksen osakkeen hintaan esimerkiksi markkinoiden mielialan, taloudellisen tilanteen tai yrityksen toimialalla tapahtuvan kehityksen takia. Listautuminen vaikuttaa myös yrityksen asioiden hoitamiseen, erityisesti silloin, kun osakkeenomistajien on hyväksyttävä joitakin yrityksen toimia ennen kuin ne voidaan toteuttaa. (Ahokas 2012, 31-32; Euroopan komissio 2013.)

Suomessa pörssin merkitys pk-yritysten rahoituslähteenä on pienempi kuin Ruotsissa ja Tanskassa (Roininen 2011, 168). Suomi on innovaatiokyvykkyytensä perusteella arvioitu yhdessä Saksan, Ruotsin ja Tanskan kanssa innovaatiojohtajaksi laajassa EU-maiden vertailussa. Yritysten listautuminen pörssiin on Suomessa ja Tanskassa ollut silti merkittävästi vähäisempää kuin Saksassa, Ruotsissa. (Valtiovarainministeriö 2012, 30-31) Kuvio 10 kertoo listautumismäärät vuosien 2001-2012 aikana Helsingin, Tukholman ja Kööpenhaminan listalla.



Kuvio 10: Listautumiset Pohjoismaissa viime vuosina. (Pörssisäätiö 2013)

Ruotsissa varsinkin pieniä yrityksiä on listautunut paljon kasvuyritysten FirstNorth listalle (Työ- ja elinkeinoministeriö 2009a, 30), Suomessa näitä yhtiöitä on vuonna 2013 vain neljä.

Vuonna 2013 suunta näyttää hieman muuttuneen ja pörssissä on nähty jo useampi listautuminen. (Pörssisäätiö 2013.) Nuoria kasvuyrityksiä ja pörssilistattuja yrityksiä on usein myyty ulkomaisille yrityksille ja pääomasijoittajille. Yrittäjän kannalta myynti on usein helpoin ja luontevin tapa saada palkkio yrittämisestään. Yrityksen myynti varhaisessa vaiheessa ulkomaille pienentää pörssilistauksien määrää. (Valtiovarainministeriö 2012, 30-31.)

6.4.7 Muut rahoituslähteet

Yrityskiihdytysohjelma Vigo on Työ- ja elinkeinoministeriön vuonna 2009 käynnistämä ohjelma on tarkoitettu innovatiivisille nuorille yrityksille, joilla on kansainvälistä potentiaalia ja kasvuhallua. Vigo-kiihdytysohjelma on Israelin mallin mukaisesti laadittu yksityistä osaamista ja julkista rahoitusta yhdistävä ohjelma. (Puttonen 2010, 50.) Vigo-ohjelma yhdistää innovatiiviset liikeideat, kansainväliset kokeneet yrittäjyyden ammattilaiset ja julkisen että yksityisen rahoituksen. Yrityskiihdyttämöt sijoittavat pääomaa ja omaamistaan kehittääkseen ohjelmassa olevat yritysaihiot nopeasti sijoittajien kannalta sijoituskelpoisiksi. Yksityisen rahoituksen lähteenä ovat yksityissijoittajat, pääomasijoittajat, rahastot ja kiihdyttämöt. Tavoitteena aktivoida ja kansainvälistää alkurahoitusvaiheen pääomasijoitusmarkkinaa, missä Tekes koordinoi ohjelman toimintaa. Ohjelmassa on mukana useita toimijoita, tällä hetkellä kymmenen kiihdyttämöä, jotka toimivat yksityisen yrityksen tapaan ja tekevät pienimuotoisia sijoituksia (10.000-15.000euroa) kohdeyrityksiin. Kasvuyritysten yksityistä rahoitusta oli kerätty vuoden 2013 kesäkuun loppuun mennessä yli 100 miljoonaa euroa, pääosa eli 60 miljoonaa tuli ulkomaisilta pääomasijoittajilta. (Puttonen 2010, 50-52; OECD 2013, 60; Vigo 2013.)

Yritykset, valtio, kunnat ja muut yhteisöt voivat rahoittaa toimintaansa laskemalla liikkeelle joukkovelkakirjalainoja. Joukkovelkakirjalaina on useisiin samansuuruisiin osiin jaoteltu lainaa, jonka liikkeellelaskija maksaa velkakirjan haltijalle koron ja lainaehtojen mukaisesti. Joukkovelkakirjalainoja on erilaisia ja niiden lyhennys tapahtuu osissa laina-ajalla tai kerralla laina-ajan päättyessä. Suurin osa joukkovelkakirjalainoista on niin sanottuja bullet-lainoja, joiden pääoma maksetaan takaisin vasta lainan eräännyttyessä. Joukkolainat eritellään debentureihin, obligaatioihin, yrityslainoihin ja pääomapainoihin. Debentureilla on muita sitoumuksia huonompi etuoikeus. Joukkovelkakirjalainat voi olla sidottuna kohde-etuuteen, kuten osakkeisiin, osakeindeksiin tai vakuutetaan, jolloin niiden tuotto perustuu ainakin osittain kohde-etuuden arvon muutokseen ja ne ovat siirrettävissä kolmannelle osapuolelle jälki-markkinoilla. (Laurila 2008, 201-202.) Suurten yritysten joukkovelkakirjalainamarkkinat ovat olleet aktiiviset viime vuosina talouskriisin vuoksi (Taloussanommat 2012). Pienten ja keskisuurten yritysten joukkovelkakirjalainoja on käytössä muualla Euroopassa ja mahdollisuuksia Suomessa selvitetäänkin parhaimmillaan. Saksassa liikkeelle laskettavien joukkolainojen koko alkaa 30 miljoonasta, joten pienillä pk-yrityksillä ei vielä ole juuri mahdollisuutta joukkolainarahoitukseen. (Taloussanommat 2013b.)

Sijoituspääomaa ei riitä kaikille yrityksille ja uutena rahoituskeinona Suomeen on saapunut joukkorahoitus, mikä ei ole Suomessa vielä kovin tunnettu. Ulkomailla se on ollut käytössä jo pidempään. Esimerkiksi Yhdysvalloissa joukkorahoitus on tavallinen rahoituskeino. Joukkorahoitus on sallittua Suomessa, kunhan rahoitus on selkeästi vastikkeellista, kuten esimerkiksi elokuvateollisuus. Kasvuyritysten rahoittamiseen joukkorahoitusta ei ole vielä juuri käytetty, mutta alan yritykset pitävät sitä kiinnostavana. Joukkorahoituksen ajatuksena on kerätä monilta sijoittajilta rahoitusta pieninä summina ja kohderyhmänä ovat pienet yhtiöt ja yksityishenkilöt. Joukkorahoitus mahdollistaa rahoituksen hankkimisen yritykselle suurelta yleisöltä siten, että yksittäinen sijoitus on jopa vain muutamia satoja euroja. Joukkorahoituksen avulla sijoittajat voivat rahoittaa heitä kiinnostavia kohteita etukäteen. Joukkorahoitus eroaa normaalista rahankeräyksestä siten, että rahoittaja saa yleensä jonkinlaisen vastikkeen rahalleen. (Venture Bonsai Oy 2013; Suomen kuvalehti 2012.)

6.5 Rahoitusmahdollisuudet luvun yhteenveto

Rahoituksen saannilla on suuri merkitys kasvuhakuisen yrityksen resursseihin ja kasvuun. Yritys voi hankkia yritystoiminnan kehittämiseen ja rahoituksen hakuun sparrausapua mm. yrityshautomoilta. Perustaja ja perustajan lähipiiri ovat tavallisesti ensimmäiset rahoitusmahdollisuudet. Alkuvaiheessa yrityksen rahoitusvaihtoehdot ovat vähäiset, koska yrityksen toiminta ei ole vielä vakiintunutta. Kun yrityksen tuote tai palvelu ja toimiala alkaa varmistua ja yritys on löytänyt kilpailuedun, yritys voi saada mukaansa yksityisen sijoittajan. Yksityissijoittajat tekevät suoria sijoituksia yhtiön omistusosaa vastaan. Yksityissijoittajat tuovat omaa osaamistaan ja verkostoja pääoman lisäksi. Yksityinen sijoittaja on keskimäärin jopa 9 vuotta yritystoiminnassa mukana, pääomasijoittaja pyrkii irtautumaan yrityksestä suunnitelman mukaan usein 3 - 7 vuoden päästä. Pääomasijoitus tehdään pääsääntöisesti rahastosijoituksena, joskus myös suorana sijoituksena. Pääomasijoittaja tulee usein mukaan myöhäisemmässä kasvun vaiheessa pääosin sijoituksen noustessa jo miljoonaan euroon. Pääomasijoittaja haluaa nähdä yrityksen tilinpäätöstietoja ja arvioita, kun taas yksityissijoittaja arvioi yrityksen alkuvaiheessa entistä enemmän yrityksen taustalla olevia henkilöitä ja henkilöiden kykyä työskennellä yhdessä tiiminä.

Yritys voi hakea julkista rahoitusta yritystoiminnan alkuvaiheessa. Yrityksellä on mahdollisuus saada ELY-keskuksetta pieniä noin 15.000 euroa avustuksia yrityksen eri kehittämishankkeisiin. Tekes myöntää yritykselle avustusta ja lainaa tai niiden yhdistelmiä yrityksen eri kehitysvaiheisiin ja hankkeisiin. Kasvuyritysten osalta Tekesin NIY (Nuoret innovatiiviset yhtiöt) ohjelma tukee yrityksiä myös päivittäisissä kuluissa, kuten palkkakuluissa. Tekesiin saapuvat pienimmät rahoitushakemukset ohjataan pääsääntöisesti ELY-keskukseen. Finnvera tarjoaa yrityksille lainoja, takauksia ja vientipalveluita ja Finnvera toimii pääsääntöisesti takauksella

yhdessä pankkien pankkilainan kanssa, silloin kuin lainan määrä kasvaa yli 35.000 euron. Finnvera pyrkii kohdistamaan rahoitustaan yhä enemmän kasvaviin yrityksiin ja Finnveralla on mahdollisuus ottaa enemmän riskiä kasvavien yritysten osalta. Lisäksi Finnveran 93 % omistama Aloitusrahasto Vera Oy sijoittaa kasvuhakuisiin teknologian ja innovatiivisiin palvelualan yrityksiin. Suomen Teollisuussijoitus Oy sijoittaa kasvuyrityksiin rahastojen kautta tai suorina sijoituksina ja sijoitukset pyritään kohdistamaan yhä enemmän kasvaviin yrityksiin.

Pankki tarjoaa yritykselle monenlaisia lyhytaikaisia ja pitkäaikaisia rahoitusvaihtoehtoja. Taloudellisesti vahva yritys, jolla on selkeät tulevaisuuden näkymät, saa varmemmin ja edullisemmin rahoitusta kuin aloittava uusi yritys. Omalla pääomalla ja vakuuksilla on myös merkitystä pankkilainan saatavuuteen ja ehtoihin. Pankkirahoituksen hinta on kallistunut pankkisäästösten takia, mm. pankkivero ja pankin oman pääoman vaatimukset näkyvät nousseina kustannuksina asiakkaille. Hinnan korotus näkyy uusien pienten yritysten lainoissa korkeampi- na lainakustannuksina verrattuna toimintansa jo vakiinnuttaneiden suurten yritysten lainahintoihin. Pankit joutuvat hinnoittelemaan lainaan kohdistuvan riskin pankkisäätelyn tuomien sääntöjen vuoksi. Yritysrahoituskyselyn 2013 mukaan yritysten tärkein ulkoinen rahoituslähde oli edelleen pankki, kuitenkin pienempi osa yrityksistä ilmoittaa pankit ensisijaiseksi uuden rahoituksen lähteekseen verrattuna vuoden 2012 yritysrahoituskyselyn tuloksiin. Rahoituksen ensisijaisina lähteinä mikroyrityksillä olivat pääomasijoittajat, pienillä ja keskisuurilla yritykset rahoitusyhtiöt ja suurilla yrityksillä yritystodistukset ja velkakirjat.

Yritys voi hakea rahoitusta myös siltä työeläkeyhtiöltä mihin yrityksellä on voimassa oleva TyEL-vakuutus. Yrityksillä on oikeus lainata työeläkevakuutusyhtiöltä takaisin osa eläke- vakuutusmaksuista kertyneestä rahastosta, eli takaisinlainausrahastosta. Työeläkeyhtiöt myöntävät myös sijoituslainaa, mihin yrityksellä ei ole samanlaista oikeutta kuin TyEL-takaisinlainaan. Takaisinlainauksen ja sijoituslainan vaatimuksena käytetään esimerkiksi pankeilta tai Finnveralta saatua vakuutta, jolloin kustannukset nousevat usein muita rahoitusvaihtoehtoja kalliimmaksi. TyEL-takaisinlainaa hakevat pääosin pienet ja keskisuuret yritykset, joilla on vaikeampi saada muuta rahoitusta. Takaisinlaina nähdäänkin enemmän kriisirahoituksena pienille ja keskisuurille yrityksille, eikä se ole merkittävä rahoituksen lähde kasvu- yritykselle.

Yritys voi kerätä omaa pääomaa pörssilistautumisella ja osakeannilla. Pörssilistautuminen auttaa houkuttelemaan uusia sijoittajia paremman näkyvyyden kautta. Siitä voi olla myös hyötyä mm. yrityksen myynnin kannalta. Listautuminen määrittelee yrityksen arvon ja se näkyy usein yrityksen myyntihinnan korotuksena. Toisaalta listautuminen vaatii aikaa ja rahaa. Yrityksen tulee raportoida säännöllisin väliajoin ja päätöksen teko hidastuu. Yritysten listautumiset ovat olleet Suomessa hyvin vähäisiä ja suomalaiset yritykset myydään usein toiminnan alkuvaiheessa.

Muita rahoituslähteinä ovat mm. Vigo- yrityskiihdyttämö, joukkovelkakirja ja joukkorahoitus. Vigo- yrityskiihdyttämöohjelma on tarkoitettu innovatiivisille nuorille yrityksille, jotka tähtäävät kansainvälisyyteen ja haluun kasvaa nopeasti. Yrityskiihdyttämöt sijoittavat pääomaa ja osaamistaan kehittääkseen yrityksiä riskisijoittajien kannalta sijoituskelpoisiksi. Kohdeyrityksen rahoitus koostuu yksityisistä ja julkisesta rahoituksesta.

Yritys voi laskea liikkeelle joukkovelkakirjan ja kerätä sen avulla lisää varoja yritykseen tai yritys voi kerätä rahoitusta joukkorahoituksen kautta, jossa yksityisetkin halukkaan pääsevät antamaan panoksensa yritykseen. Joukkovelkakirjarahoitusta on suosittu suurien yritysten keskuudessa ja sitä ei ole juuri käytetty kasvuyritysten rahoituksena. Joukkorahoitus taas ei ole kovin yleistä vielä Suomessa, mutta se nähdään kuitenkin kiinnostavana vaihtoehtona kerätä rahaa yrityksen hankkeeseen.

7 Tutkimuksen tulokset

Haastattelut luovat merkittävän osan tästä tutkimuksesta. Tässä luvussa kerrataan lyhyesti kirjallisuudesta esiin noussut tieto ja jaetaan haastatteluiden perusteella syntyneitä yrittäjien, sijoittajien, rahoittajien ja asiantuntijoiden ajatuksia ja näkökulmia kasvuyritysten ominaispiirteistä, rahoitustarpeista ja niiden mahdollistajista. Haastatteluista saatua tietoa verrataan kirjallisuuslähteistä löytyneisiin tietoihin. Merkittävät erot nostetaan esille. Tutkimuksen pohjaksi ja aineiston keräämiseksi tehtiin yhteensä 17 haastattelua. Tulokset ovat otos suomalaisten kasvuyritysten tilanteesta ja otos kattaa kasvuyritysten rahoituskentän oleelliset toimijat. Yksittäiset haastattelut kestivät 40 minuutista pisimmillään kahteen tuntiin. Haastattelut tapahtuivat 10.10.-27.11.2013 välisenä aikana. Haastattelun jälkeen haastattelunauha kirjoitettiin puhtaaksi eli litteroitiin (Eskola & Vastamäki 2010, 42). Haastatteluaineistoa syntyi yhteensä 45 sivua.

7.1 Haastatteluiden teemat

Haastatteluna käytettiin teemahaastattelua ja kaikille haastateltaville henkilöille teemat ovat samat, mutta tarkentavat kysymykset poikkesivat hieman toisistaan. Haastatteluiden teemat ovat seuraavat:

- perustiedot haastateltavista,
- kasvuyrityksen ominaispiirteet,
 - o tunnistaminen,
 - o määritelmä,
 - o riskit,

- kannattava kasvu,
- rahoitusmarkkinat,
- rahoitustarpeet,
- rahoitusmahdollisuudet ja
- väite: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa”.

Haastatteluiden tulokset on jaoteltu ryhmiin; kasvuyrittäjät, sijoittajat, rahoittajat ja asiantuntijat. Ensimmäisen alaotsikon alla tehtävillä kysymyksillä tutustutaan tarkemmin haastateltaviin. Seuraavissa alaluvuissa on esitelty haastateltavien mielipiteitä, suoria sitaatteja ja verrattu niitä aikaisemmin esitettyyn kirjallisista lähteistä saatuun tietoon. Suorat sitaattit on merkitty lainausmerkkien sisään.

7.2 Perustiedot haastateltavista

Tutkimuksessa haastateltiin viittä (5) kasvuyrittäjää. He olivat iältään 28 - 55-vuotiaita ja heistä kolmella oli ylempi korkeakoulututkinto. Heistä kolme oli sarjayrittäjiä ja perustajat olivat toimineet yrittäjinä yhteensä 4 - 16 vuotta. Yritykset oli perustettu 2005-2011 välisenä aikana. Kaikki haastateltavat yritykset edustavat teknologia-alan yrityksiä, kuten tietotekniikkaa, tietojärjestelmiä ja ohjelmia. Perustajia oli lähtötilanteessa 3 - 4 henkilöä, mutta omistusrakenne on muuttunut myöhemmin. Vain yhdessä yrityksessä omistus on säilynyt samana perustamisesta lähtien. Neljässä muussa yrityksessä on yksityissijoittajia, pääomasijoittajia, Aloitusrahoito Veran sijoitus ja näiden yhdistelmiä niin, että yrityksissä oli omistajia kymmenestä suurimmillaan 35 omistajaan. Yritykset olivat antaneet yrityksen omistuksia myös avainhenkilöilleen. Yrityksistä kaikki halusivat tai tarvitsivat ”sparrausapua” kasvusuunnitelmaansa ja he käyttivät apunaan potentiaalisia asiakkaita, ELY-keskusta, Spinno- yrityshautomoa, yksityissijoittajia, Tekesin NIY rahoitusta (Nuoret Innovatiiviset yritykset -ohjelma) tai näiden yhdistelmää. Heidän tuotekehitysprojektinsa kestivät kolmesta (3) kuukaudesta kolmeen (3) vuoteen. Heillä oli töissä haastattelun hetkellä 11 - 62 työntekijää ja heidän vuoden 2012 liikevaihtonsa vaihteli 0,5 - 6 miljoonan euron välillä. Haastateltavista yrityksistä neljä toimii ulkomaan markkinoilla ja myös viidennellä yrityksellä on aikomus pyrkiä Suomen ulkopuolella oleville markkinoille. Yritysten kehittyminen on ollut kasvuhakuista. Yritykset ovat kasvaneet vuosittain perustamisajankohdasta lähtien pysyvän henkilökunnan määrällä mitattuna keskimäärin, 43 %, 46 %, 69 % ja 78 %. Yhden yrityksen osalta tiedot puuttuvat.

Rahoittajista haastateltiin seuraavia tahoja edustavia henkilöitä; ELY-keskus, Finnvera Oyj, Nordea Pankki, Suomen Pankki ja Tekes. Haastateltavat henkilöt olivat iältään 45 - 60 -vuotiaita ja heillä oli yhtä lukuun ottamatta ylempi korkeakoulututkinto. Heidän työnimikkeensä vaihtelivat johtajasta, tutkijaan ja päällikköön. He ovat työskennelleet yritysrahoituksen parissa 5 vuodesta 31 vuoteen.

Sijoittajista haastateltiin Fibanin ja FVCA:n edustajia ja kahta yksityissijoittajaa. Haastateltavat olivat iältään 38 - 61-vuotiaita. Heillä kaikilla oli ylempi korkeakoulututkinto ja heidän työnimikkeet vaihtelivat puheenjohtajasta, toimitusjohtajaan ja päällikköön. He olivat työskennelleet yritysrahoituksen parissa 7 vuodesta noin 30 vuoteen.

Tutkimuksessa haastateltiin myös kolmea kasvuyritysalan ammattilaista. Haastateltavat olivat iältään 34 - 55-vuotiaita. Heistä kahdella oli ylempi korkeakoulututkinto. Heidän työnimikkeensä vaihtelivat johtajasta toimitusjohtajaan. He olivat työskennelleet yritysrahoituksen parissa 6 vuodesta 12 vuoteen.

7.3 Yksityiskohtaiset tulokset

Tässä alaluvussa esitellään haastatteluiden aikana saatuja tietoja. Ensiksi on tuotu esille kyseisestä teemasta kirjallisuudessa esitetty tieto. Luvussa on yhteenvetoja haastatteluista ja tapaamissa esille nousseita suoria sitaatteja. Lopuksi on verrattu haastatteluiden tuloksia kirjallisuudessa esitettyihin tietoihin. Tutkimuksen teemoista kerätyt haastatteluiden aikana esitetyt suorien sitaattien yhteenvedot on esitelty liitteessä 5.

7.3.1 Ominaispiirteet

Tunnistaminen

Kasvuyrityksen perustajia on enemmän kuin yksi, heillä on pääsääntöisesti ylempi korkeakoulututkinto, vahva osaaminen ja näkemys omalla toimialalla ja he ovat havainneet kilpailuedun ja markkinamahdollisuuden (Puttonen 2010, 20). Kirjallisuudesta nousee esille tiimin ja johdon yhteen pelaamisen ja muutosherkkyuden tärkeys (mm. Handelberg 2012, 94-96). Muuttuva maailma edellyttää yritykseltä ja tiimiltä muutosherkkyyttä. Tarvitaan henkilöitä, joilla on toisiaan täydentävää osaamista. Tiimin jäsenet ovat motivoituneita ja he tavoittelevat yhdessä yrityksen kasvutavoitetta. He ovat valmiita jatkuvaan kehitykseen ja kasvun vaatimiin muutoksiin, missä verkostoituminen, yhteistyö ja tiimin työskentelytaidot korostuvat. (Spiik 2004, 227-229.) EK:n tekemässä tutkimuksessa (2005, 11) kasvua tavoittelevat yritykset panostavat voimakkaasti työntekijöiden ammattitaidon kehittämiseen ja erilaiset palkitsemisjärjestelmät kannustavat kasvuun.

Haastatteluiden pohjalta kasvuyrityksen tunnistaa hyvästä tiimistä, perustajien innostuksesta tehdä yhdessä tiiminä mielenkiintoista työtä ja tuottaa asiakkaalle tuotteita tai palvelua vaihtuneisiin toimintatapoihin verrattuna uudella konseptilla. Kasvuyrityksellä on merkittävä oivallus, jolla on kaupallista merkitystä ja joka tuo lisäarvoa asiakkaalle. Kasvuyrittäjät ovat rohkeita, kasvu ja liikkuminen kansainvälisillä markkinoilla ei ole heille vierasta.

Tunnistamisen osalta kaikissa haastatteluissa nousi vahvimpana esille tiimin tärkeys, se miten hyvällä tiimillä huonokin idea voi onnistua kun taas huonolla tiimillä hyväkin idea voi epäonnistua. Alle on kirjattu kasvuyrittäjän ja sijoittajan ajatuksia tiimin tärkeydestä:

Kasvuyrittäjä: ”Asiakkaat ja sijoittajat ovat kiinnostuneet yrityksen tarinasta, ihmisistä kehen he uskovat. Hyvällä tiimillä tehdään hyvä tarina.”

Sijoittaja: ”..kasvuhallua ja uskallusta lähteä tavoittelemaan maailmanmarkkinoita.. uusi oivallus ja erilainen palvelu.. tässä korostuvat varsinkin tiimin kyky hankkia uusia osajia ja tehdä suunnitelmia.”

Haastatteluiden tulokset vahvistivat kirjallisuudessa esitettyä tietoa. Tapaamisissa keskustelun aiheena saattoi pitkäänkin olla tiimi ja sen jäsenet. Tiimin jäsenet työskentelevät hyvin tiiviisti yhdessä kasvun saavuttamiseksi ja tiimiläiset oppivat muilta tiimiläisiltä ja innostavat muita tiimiläisiä onnistumisillaan. Innostus alkaa kertautua ja innostus tuo tehokkuutta. Tiimiläiset saavat toisiltaan lisää energiaa. Yritykset käyttivät motivaattorina erilaisia palkitsemisjärjestelmiä.

Määritelmä

Kasvua voidaan määritellä monilla eri tavoilla, kuten erilaisten tunnuslukujen avulla tai erilaisten mittareiden kautta. Kasvuyritysten määrä vaihtelee määritelmän ja näkökulman mukaan, mikä hankaloittaa kasvuyritysten vertailua (EK 2005, 5). Kasvuyritysten määrä pienenee mitä voimakkaampaa kasvua tarkastellaan (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 14).

Haastatteluiden pohjalta kasvuyrityksen voi määritellä yrityksen kasvuhakuisuuden perusteella. Yrityksellä itsellään täytyy olla selvä tavoite tulla suuremmaksi ja merkittävämmäksi toimijaksi alallaan. Määritelmään voi liittää myös yrityksen innovatiivisuuden ja osaamislähtöisyyden. Suomen kotimarkkinoiden pienuuden vuoksi, määritelmään voi liittää myös kiinnostuksen maan rajojen ulkopuolella olevista kansainvälisistä markkinoista. Tapaamisissa nousi esille mm. seuraava asiantuntijan muotoilema määritelmä kasvuyrityksistä:

Asiantuntija: ”..nähdään yrityksenä mikä tähtää kasvuun, jolla on tavoite, vaikkei kasvaisikaan juuri sinä vuonna.”

Kirjallisuuslähteissä kasvuyritys määritellään pääsääntöisesti erilaisilla luvuilla, kun taas haastatteluissa määrittely nähtiin usein väljemmäksi. Kasvuyrityksellä on kasvuhallua ja se on yritys, joka tähtää kasvuun, vaikkei se kasvaisikaan juuri sinä vuonna. Haastatteluissa rahoittajat ja osa sijoittajista määritteli kasvuyrityksen liikevaihdon tai henkilöstön kasvun perusteella. Asiantuntijat ja osa sijoittajista määritteli yrityksen kasvuhallun mukaan, sitä joko on tai ei

ole. Kasvuyrityksellä on kasvuhalu. Kasvuyrityksen sarjayrittäjä kuvasi kasvun mm. voimakkaalla liikevaihdon tai asiakasmäärän tavoitekasvulla. Kaikki määrittelyt ovat hyviä keinoja löytää kasvuyrityksiä. Eri määritelmiä käytetään tilanteen ja tarpeen mukaan.

Riskit

Churchillin (1997) mukaan henkilöstöön, suunnitteluun ja järjestelmiin liittyvien haasteiden merkitys kasvaa, kun yrityksen kasvunopeus kiihtyy. Laukkasen (2007, 328) mukaan yleisin ulkoinen haaste liittyy kykyyn hankkia rahoitusta. Kohtamäki (2011, 27-28) ym. jakoivat riskit yrittäjään, yritykseen ja yrityksen ympäristöön. Kohtamäen ym. tutkimuksen pahimmiksi haasteiksi nousivat mm. yrittäjän kasvuhaluttomuus, markkinointi- ja kasvuosaaminen ja rahoituksen riittävyys. Kuuselan (2013, 9) mukaan taas hyvin monelle yritykselle kansainvälistyminen kuuluu kasvun mahdollistajiin ja kyky toimia kasvavilla maailmanmarkkinoilla on keskeinen.

Haastatteluiden pohjalta kasvuyrittäjä-, sijoittaja-, rajoittaja- ja asiantuntijatapaamisissa asiakkaiden hankkiminen, markkinoiden ja rahoituksen riittävä löytäminen nähtiin suurimpina haasteina ja pahimpina riskeinä. Alkuvaiheen rahoitusmäärä nähtiin haastavan pieninä määrinä ja haasteellisenä nopean kasvun yrityksille. Kasvuyrittäjä ja asiantuntijatapaamisissa nousi lisäksi mm. seuraavia ajatuksia asiakkaan ja markkinoiden löytämisen haasteista:

Kasvuyrittäjä: ”..täytyy tehdä kokoajan duunia, eikä jäädä odottamaan asiakasryntäystä tai tykkäysten määrä kun tuote on valmis.. täytyy löytää asiakkaan mielenkiinto ja yrittää pitää se..”

Asiantuntija: ”Yritykselle on usein hämää mikä yrityksen markkina on, mitä maita siihen kuuluu ja keskitytäänkö yhteen tuotteeseen ja jätetään muut pois.. perustajien kontaktiverkko on usein liian pieni ja tulee kynns lähteä kansainvälisille markkinoille..”

Kasvuyrittäjältä vaaditaan taitoa asioiden hoitamisessa. Lähes kaikissa haastatteluissa suurimmaksi riskiksi nähtiin asiakkaan hankkiminen ja rahoituksen riittävä löytäminen. Toisaalta myös rahoituksen käyttö oikeisiin kohteisiin nousi esille, ettei yritys tee ylimääräisiä investointeja ja palkkaa lisää henkilökuntaa. Haastatteluissa nousi esille tilanne, jossa ylimääräisten investointien takia yritys joutuu supistamaan toimintaansa liiallisten kulujen vuoksi ja sen jälkeen yritys toimii tarvittulla kapasiteetilla. Tämä nähtiin jopa yleiseksi piirteeksi. Kirjallisuudessa rahoituksen löytämisen riski tunnettiin. Haastatteluissa rahoituksen riittävän määrän löytäminen korostui vieläkin vahvemmin. Asiakkaan hankkiminen nähtiin vahvempana riskinä tapaamisissa, kuin kirjallisuudessa. Kirjallisuudessa puhuttiin myös markkinoiden löytämisestä, kansainvälistymisestä ja yritysten nopeasta pyrkimisestä ulkomaan markkinoille. Monissa haastatteluista nousi esille tilanne, jossa kasvuyrittäjillä on kasvuhalu, mutta maan rajojen

ylittäminen nähtiin haasteena kasvulle. Suomen rajojen ylittämisessä nähtiin olevan ns. ramppikuumetta. Tutkimuksen kohdeyrityksillä ei ollut ongelmia ulkomaisilla markkinoilla toimimisessa.

Kannattava kasvu

Viitala & Jylhän (2013, 328) mukaan kasvavan yrityksen keskeisin tehtävä on pitää kasvu hallittuna, jotta yritys pystyy toimimaan koko ajan. Laukkasen (2007, 356) mukaan nopeakaan kasvu ei heikennä yrityksen rahoitusmahdollisuuksia, silloin kun kannattavuus on hyvällä tasolla. Laukkasen (2007, 356) mukaan tunnusluvut tarjoavatkin käyttökelpoisen menetelmän kasvun kannattavuuden ja rahoitusvaikutusten arvioimiseen. Laukkasen (2007, 356) mukaan nopea kasvu ei heikennä kannattavuutta, silloin kun kannattavuus on hyvällä tasolla. Heikko kannattavuus voi johtaa rahoitusvaikeuksiin. Kaikissa tapaamisissa nousi esille kannattavan kasvun haasteellisuus samanaikaisesti investointien kanssa, kun tuotekehitys voi kestää vuosia ennen tuotteen valmistumista. Asiantuntijatapaamisissa nousi esille mm. seuraava ajatus:

Asiantuntija: ”Selkeämpi näkemys liiketoiminnan ansaintamahdollisuuksista lisää mahdollisuuksia kasvaa kannattavasti. Mitä paremmin pystyy arvioimaan tulovirran kehityksen, sen turvallisemmin pystyy kasvamaan ja mitä parempia liiketoimintamahdollisuuksien avaajia tiimiin osaa rekrytoida avainhenkilöiksi, hallitukseen, konsulteiksi ja omistajiksi, sitä kannattavampi kasvu on.”

Kirjallisuus ja haastattelut tukivat suunnitelmallisuutta kannattavan kasvun tavoittelemiseksi. Tarkka suunnittelu ja riskien kartoitus parantavat onnistumisen mahdollisuuksia. Kannattavan kasvun saavuttamista pidettiin kaikkien haastateltujen puolelta haasteellisena tehtävänä, kun samaan aikaan henkilöstökulut, tuotekehitys ja kansainvälinen markkinointi vievät rahaa ja tulorahoitusta tuovia asiakkaita vasta etsitään. Kirjallisuudessa oli myös viitteitä tähän.

7.3.2 Rahoitustarpeet

Laurialan mukaan (2001, 45) kasvuyritysten kehityksen alkuvaiheessa tyypillistä on voimakas kasvu, resurssipula ja kapasiteetin laajentuminen. Rahoitustarpeiden hoitaminen korostuu kasvuyrityksissä, joissa muutokset ovat nopeita. Puustisen (2006, 72) mukaan toiminnan kehittäminen ja tuotekehitys, työntekijöiden palkkaaminen, myynti ja markkinointi sitovat valtavasti pääomia.

Haastatteluiden pohjalta kasvuyrityksen tärkeimmiksi rahoitustarpeiksi nousivat henkilöstökulujen lisäksi tuotekehitys ja tuotteen kaupallistaminen. Tuotekehityksen vaatima rahoitus ja aika riippuvat vahvasti tuotteesta ja palvelusta. Tuotekehitys- ja henkilöstökulut ovat jatkuvia ja pysyviä kuluja ja ne kasvavat henkilömäärän kasvaessa minkä johdosta käyttöpääoman

tarve korostuu. Kasvuyrittäjän ja asiantuntijan tapaamisessa nousi esille mm. seuraavia ajatus:

Kasvuyrittäjä: ”Työntekijöitä tarvitaan heti alkumetreiltä ja työntekijöiden kasvu voi olla voimakasta jo ensimmäisenä vuonna.. puskuria täytyy olla varalla vähintään kahdelle kuukaudelle..”

Asiantuntija: ”Tuotekehitykseen ja palkkoihin, myöhemmin markkinointiin.. kasvu tulee myös osaamisen myötä, osaaja tiimissä voi olla paljon tärkeämpää kuin raha.”

Käyttöpääoman tarve, tuotekehitys ja tuotteen kaupallistaminen nousi vahvasti esille sekä kirjallisuudessa että haastatteluissa. Asiantuntijahaastatteluissa nousi esiin myös osaajien tärkeys. Rahaa voi olla vähemmän, mutta ilman osaajaa kasvu ei onnistu. Yritysrahoitus-kyselyssä (2013) tärkeimmiksi rahoitustarpeiksi nousivat kone- ja laiteinvestoinnit ja käyttöpääoma. (EK ym. 2013, 8-9) Kyselyssä (kuvio 3) ei ole eritelty erikseen tuotekehitykseen eikä tuotteen kaupallistamiseen tarvittavaa rahoitusta. Ne saattavat sisältyä kohtaan ”aineettomat investoinnit”. ”Aineettomat investoinnit” osuus kuviossa 3 on kuitenkin selvästi pienempi kuin investointien ja käyttöpääoman osuus. Selvä ero haastatteluissa esiin tulleiden rahoitustarpeiden ja kuvion 3 kuvaaman tarpeen välillä saattaa johtua siitä, että haastatellut yritykset ovat uusia tietotekniikan teknologiayrityksiä, joiden laite- ja koneinvestoinnit ovat pieniä verrattuna perinteisiin yrityksiin, joita kuvio 3 kuvaa. Tulevaisuudessa olisi tärkeä erottaa tuotekehitystyyppisen toiminnan ja kaupallistamisen vaatima rahoitus perinteisestä investointirahoituksesta, jotta nämä kaksi erilaista tarvetta eivät sekoittuisi.

7.3.3 Rahoitusmarkkinat

Yrityksen rahoituksen saatavuus on heikentynyt finanssikriisin myötä. Suomessa etenkin pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusehdot ovat tiukentuneet (Suomen pankki 2013b, 55-59). Eurooppaan nähden Suomessa pankit ovat kuitenkin hyvässä kunnossa. Pankkien uudet tiukemmat säädökset vaikuttavat pankin kustannuksiin ja entistä suuremmin pankkilainan hintaan. Euroopan komission tutkimuksessa Suomi nousi ensimmäiseksi pääomasijoittajien ja yksityissijoittajien rahoituksen osalta muihin Euromaihin verrattuna. (Euroopan komissio 2011).

Haastatteluiden pohjalta rahoituksen saamisessa yrittäjät näkevät haasteena rahoittajien luottamuksen saavuttamisen ja riittävän suurten rahoituserien löytymisen. Tällä hetkellä rahoituksen saannin nähdään hieman parantuneen, mutta rahoituksen määrä nähdään esteenä. Haasteena on mahdollisesti sopivan rahoittajan ja yrittäjän kohtaaminen. Tapaamisissa nousi esille mm. seuraavia kasvuyrittäjän ja sijoittajan ajatuksia:

Kasvuyrittäjä: ”..rahaa kyllä löytyy, mutta millä määrällä ja vauhdilla sijoitetaan..”

Sijoittaja: ” Enää kourallinen pääomasijoittajia toimii aktiivisesti ja strategia on paljon vähä-riskisempi.. teknokuplan aikana rahaa heiteltiin sinne tänne.. nykyään investoidaan alussa 200.000 - 500.000 euroa ja työskennellään ahkerasti n. puolivuotta ja sitten laitetaan isompi investointi sisään..”

Kirjallisuus kuvastaa rahoituskentän vaikeutumista viime vuosien aikana ja rahoitusmarkkinoiden koetaan supistuneen talouskriisien jäljiltä. Haastatteluiden pohjalta rahoituksen saanti nähtiin hieman valoisampana kuin kirjallisuuslähteet antoivat ymmärtää. Rahoituksen oikean määrän löytämisessä nähtiin ongelmia, rahaa kyllä saa, mutta niukasti.

7.3.4 Rahoitusmahdollisuudet

Ahokas (2012, 6) jaottelee yrityksen rahoitusmahdollisuudet yrityksen elinkaaren mukaisesti yrityksen perustamiseen, yritystoiminnan käynnistämiseen, yritystoiminnan kasvuvaiheeseen, yritystoiminnan laajentumiseen ja listautumiseen. Laukkanen (2007, 330) yhtyy tähän ja on huomannut yrityksen rahoitusmahdollisuuksien muuttuvan kasvun myötä yrityksen saadessa kokemusta ja rahoituslähteiden muuttuessa näkyvämmäksi. Barrel ym. mukaan (2013, 10-11) alkuvaiheen rahoitukseen vaikuttaa riskialttius ja siksi vaihtoehdot ovat alussa hyvin suppeat.

Haastatteluiden yhteenvetona nähdään, että sijoittajien tausta tuo rahan ohella näkemystä ja kokemusta yritykseen. Pääomasijoitukset vievät mukanaan päätäntävaltaa yrittäjältä. Teke-siltä saatu laina on yleensä edullista, sillä sen korko on noin 1 % tienoilla. Tekesin ja ELY-keskuksen hakuprosessi nähtiin helppona tehtävänä, silloin kun tunsii oikean henkilön kenen kanssa asioida. Kasvuyritysten saama rahoitus löytyy liitteestä 5 kohdasta rahoitusmahdollisuudet. Rahoittaja ja asiantuntijatapaamisessa nousi esille mm. seuraavia ajatuksia:

Rahoittaja: ”Paljon käytetään Tekes vivutusta, eli Tekes-lainan ja/tai avustuksen ja yrityksen pääoman täyttöö yksityiseltä sijoittajalta tai pääomasijoittajalta.”

Asiantuntija: ”Tyypillisimmät rahoittajat ovat yksityiset sijoittajat, julkinen raha ja ehkä pieni luotollinen tili pankista.”

Tutkimuksen kasvuyritykset näkivät ns. ”sparrausavun” tärkeäksi avuksi julkista rahoitusta haettaessa, tulipa sparrausapu sijoittajilta tai esimerkiksi yrityshautomolta. Haastatteluissa ja kirjallisuudessa yrityksen oma pääoma rinnastuu sijoittajan panokseen yrityksen alkuvaiheessa. Yksityisen sijoittajan antama rahallinen panostus ja sijoittajan tuoman tiedon merkitys tunnetaan myös kirjallisuudessa. Sijoittajan ja yrityksen kohtaamista pitäisi tämän näkökul-

man mukaan yrittää edistää mahdollisimman paljon. Pääomasijoittajien merkitys tunnetaan myös kirjallisuudessa. Pääomasijoittajien vähyys nousi esiin sekä kirjallisuudesta että haastatteluista, minkä johdosta rahoitusta haetaan usein ulkomailta kasvun alkuvaiheen jälkeen. Julkisenä rahoittajana Tekes nousee vahvasti esille haastatteluissa yhdessä sijoittajien kanssa. Tekesin rooli nousee esille sekä kirjallisuudessa että haastattelujen kohteena olleissa yrityksissä merkittävänä ja tunnetuimpana julkisen avustuksen ja lainarahan lähteenä. Myös sijoittajat ja rahoittajat pitävät Tekesin roolia merkittävänä. Kasvuyrityksille tyypillistä on Tekesin ja sijoittajan ns. rahoitusyhdistelmä, missä yksityiseltä sijoittajalta ja/tai pääomasijoittajalta saadaan yrityksen vaadittu oma pääoma Tekes rahoitukseen. Yhtä yritystä lukuun ottamatta kaikilla haastateltavilla kasvuyrityksillä oli Tekesin avustusta ja lainaa käytössä. Yritykset kokivat ELY-keskuksen tuen määrän liian pieneksi. Yhdellä yrityksellä oli Ely-keskuksen tukea, ja yritys ei kokenut Tekesin rahoitusta tarpeellisena. Tästä voidaan päätellä yritysten usein haakevan jompaakumpaa avustusta.

Haastatteluissa Finnveran Aloitusrahoito Veran tarjoama palvelu ja rahoitus koettiin tärkeäksi ja arvokkaaksi. Rahoituksen käyttöehdot ovat joustavia. Kasvuyrittäjät kokivat Suomen Teollisuuslaitosten Oy:n kaukaiseksi vaihtoehdoksi tuntemattomuuden vuoksi. Pankin käyttöpääomarahoitusta suositaan, mutta pankkilaina haetaan ehkä myöhemmin, kun yrityksen koko on kasvanut. Työeläkeyhtiöiden laina ei sovellu kasvuyrityksen rahoitusvaihtoehdoksi kulujen ja riskittömyyden vuoksi. Pörssiin listautumista ei nähty vaihtoehtona ainakaan tällä hetkellä. Yksi kasvuyrittäjä näki yrityksen myynnin hyvin potentiaalisena vaihtoehtona kun yritys on kasvanut riittävästi. Joukkorahoitus nousi esiin muutamissa tapaamisissa, se tuntui kiinnostavalta vaihtoehdolta. Kasvuyrittäjät eivät kuitenkaan nähneet sitä vaihtoehtona rahoituksen haulle, sen uutuuden ja tuntemattomuuden vuoksi Suomessa. Sijoittaja ja asiantuntija taas miettivät joukkorahoituksen sopimuspuolta kasvun onnistuessa tai epäonnistuessa. Kasvuyrittäjän ja asiantuntijan tapaamisissa nousi esille pankin ja sijoittajan tarjoamasta rahoituksesta mm. seuraavia ajatuksia:

Kasvuyrittäjä: ”Pankkilainat voi olla aika haastava, mitään sellaista vastinetta ei ole mitä voi si pantata ja sitten nämä tasetyyppiset asiat, jos on laina, varsinkin kasvuyrityksellä, se on vähän hankala, koska sijoittajat eivät todellakaan tykkää siitä. He ajattelevat joutuvansa maksumiehiksi lainalle.”

Asiantuntija: ”Sijoittaja ei ole vaihtoehto kaikille, sijoittaja haluaa siivun yrityksestä..”

Kasvuyrittäjähaastattelussa pankkilaina nähtiin yllättäen jäykkänä rahoitusmuotona, koska sijoittaja voi kokea pankkilainassa negatiivisia piirteitä. Sijoittaja luulee joutuvansa maksu-mieheksi pankkilainalle, lisäksi kuvioon ei mahdu erillistä pantin antajaa. Asiantuntijatapaamisessa nousi vahvasti esiin näkemys, etteivät kaikki yrittäjät ole valmiita antamaan siivua

yrityksestään sijoittajalle silloin kun yrittäjällä on omaa alkupääomaa ja omia verkkoja luomaan kasvua. Suomessa pankit, lähinnä talletuspankit vastaavat 80 % yrityksen rahoituksesta. 60 %:lla kasvuyrityksistä on pankkirahoitusta. Tutkimuksessa haastateltujen yritysten perusteella pankkirahoitus on pääosin käyttöpääomarahoitusta kassavirran helpottamiseen.

7.3.5 Väite: Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa

Kasvuyritysten ja yleisesti yritysten rahoitusmahdollisuudet ovat aina olleet yleisen keskustelun aiheena. Suomi on tällä hetkellä rakennemuutoksessa ja samalla rahoituksen saatavuuden katsotaan kiristyneen. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 18; Suomen Pankki 2013b, 55-59) Väitteellä haluttiin herättää ajatuksia rahoituksen saatavuudesta. Haastatteluiden pohjalta ilmeni, että Suomessa on pääomaa, mutta kasvuyrityksen näkökulmasta rahoituksen riittävä saanti yrityksen alku- ja kasvuvaiheen tarpeisiin on haastavaa. Haaste koskee sijoittajia ja myös julkisia toimijoita kuten Tekesiä ja ELY-keskusta. Sijoittajan mielestä pääomaa on olemassa, mutta pääoman riskinsietokyky on liian alhainen soveltuakseen kasvuyrityksiin. Veroituksen tarjoamat helpotukset tunnetaan ja niitä aiotaan käyttää. Sijoitukseen on tällä hetkellä olemassa kasvuyrityksiä helpompia ja riskittömämpiä kohteita, kuten kiinteistöt. Kasvuyrittäjän, sijoittajan ja asiantuntijan tapaamisissa nousi lisäksi esille mm. seuraavia näkökulmia:

Kasvuyrittäjä: ”alkuvaiheen riskipääomaa ei ole riittävästi ja se on hankalaa, kun yritys alkaa tuottaa niin sijoittaja ottaa yhteyttä. Se on kuitenkin liian myöhään, koska sitten pystyy kasvamaan ilmankin..”

Sijoittaja: ”Olen huolissani pääomasijoittamisen määrästä, sieltä sitä riskipääomaa puuttuu ja yrittäjät joutuvat menemään ulkomaille ja silloin kyllä osa yrityksistä putoaa pois..”

Asiantuntija: ”Onko meillä huonoja pääomasijoittajia vai huonoja yrityksiä Suomessa. Onko vika sijoittajan vai yrittäjän, sitä ei osata sanoa, koska rahoittajat ovat mielestään hyviä valitsemaan kohteitaan, mutta vika on siinä ettei yrittäjät ole osanneet kasvattaa yrityksiä tarpeeksi hyvin, vaan kompastuu myyntiin, markkinointiin ja markkinoille menoon. Yrittäjiltä jos kysyy, pääomasijoittajat karttavat riskiä viimeiseen asti ja lähtevät mukaan vasta kun yritys alkaa tuottaa rahaa.”

Asiantuntija: ”Julkinen tutkimus- ja kehittämisraha kasvuyritykselle voi olla tiukemmassa kuin vakuudellinen pankkilaina. Sen pitäisi olla kokeilurahaa ja sitä pitäisi olla paljon. Yritystuet pitäisi antaa muilla keinoin kuin rahoituksella, esimerkiksi vähentämällä verotusta.”

Suomesta löytyy paljon rahaa pankkitileiltä ja varallisuutena kiinteistöistä, mutta pääoman riskiensietokyky nähdään hankalan alhaisena sekä julkisessa tukirahoituksessa että sijoittajien

tekemissä sijoituksissa. Haastatteluissa nousi vahvasti esille sekä alku- että kasvuvaiheen rahoituksen niukkuus kasvuyrityksen tarpeisiin Suomessa. Väite vahvasti entisestään riskiä ottavien pääomasijoittajien puutteen Suomesta, minkä takia yrittäjät joutuvat hakemaan rahoitusta ulkomailta. Kaikilla yrityksillä ei ole kuitenkaan osaamista ulkomaisen rahoituksen hakemisessa. Siksi rahoituksen löytyminen Suomesta olisi tärkeää varsinkin yrityksen alkuvaiheen kehitykseen. Tällä hetkellä Suomessa on ennätysmäärä uusia start up-yrityksiä, jotka voivat epäonnistua mikäli rahoitusta täytyy hakea Suomen ulkopuolelta.

8 Analyysi ja johtopäätökset

Opinnäytetyössä tutustuttiin ensin kasvuyritysten merkitykseen Suomessa. Kasvuyritykset nähdään uusien työpaikkojen luojina ja uusien verojen maksajina. Ne saavat lisäksi aikaan kilpailua ja luovat kehityspainetta myös muissa yrityksissä. Eurooppalaisen mittapuun mukaan suomalaiset eivät innostu yrittämisestä. Nykyisen talouskriisin seurauksena kuitenkin yli 40 % palkkatyötä tekevästä henkilöstistä pitää yrityksen perustamista mahdollisena. Kasvuyritysten määrän nähdään lisääntyneen, missä mm. pelialan kasvu on ollut tällä hetkellä Suomessa hyvin nopeaa. Toisaalta kasvuyrityksiä määritellään monilla eri tavoilla määrittäjästä tai aineistosta riippuen, mikä hankaloittaa kasvuyritysten vertailua. Haastatteluissa nousi usein esiin, että kasvuyritystä ei kannata määritellä liian tarkkaan lukujen perusteella, vaan olisi hyvä huomioida myös yrityksen kasvuhaluus.

Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää kasvuyrityksen ominaispiirteitä. Kasvuyrityksen ominaispiirteet on jaettu tunnistamiseen, kasvun riskeihin ja kannattavaan kasvuun. Kasvuyrityksen tunnistaminen on tärkeää, jotta sitä voitaisiin tukea tehokkaasti heti toiminnan alkuvaiheessa. Kirjallisuudessa ja haastatteluissa nousi vahvasti esille kasvua janoava tiimi. Tiimin tärkeys toteuttaa kasvua yhdessä ja innostaa yhdessä muita tiimin jäseniä eteenpäin tukee ratkaisevalla tavalla kasvuyrityksen tavoitteita. Kasvuyrityksen johto on usein osa tiimiä ja se on avainasemassa kannustaessaan tiimiä kasvun tavoitteisiin, arvioimaan kasvuun ja toimintaan kohdistuvia riskejä ja suunnittelemaan tulevaisuutta lyhyen ja pitkän aikavälin tavoitteiden suuntaisesti.

Työn toisena tavoitteena oli kasvuyrityksen rahoitustarpeiden selvittäminen. Kasvuyritykset tarvitsevat normaalia enemmän rahoitusta toiminnan kehittämiseen ja päästäkseen nopealle kasvu-uralla ja kansainvälisille markkinoille. Vastaukset olivat hyvin samankaltaisia kaikissa tapaamisissa. Tapaamisissa yrityksen henkilöstökulut nousivat tärkeimmäksi kuluksi, tuotekehityksen ja tuotteen kaupallistamisen kanssa. Rahoitusta tarvitaan palkkakulujen kattamiseen ja uusien osaajien palkkaamiseen.

Opinnäytetyön suurin kokonaisuus ja työn tärkein tutkimuskohde olivat kasvuyrityksen rahoitusmahdollisuudet ja yleisimmät julkiset ja yksityiset rahoituslähteet Suomessa. Tärkeitä selvitettäviä asioita olivat kasvuyrityksen mahdolliset rahoituslähteet ja toisaalta kasvuyritysten nykyisin hyödyntämät rahoitusvaihtoehdot. Tutkimuksessa esiteltyjä ja yleisimpiä julkisia rahoituslähteitä olivat ELY-keskus, Finnvera, Suomen Teollisuussijoitus Oy ja Tekes. Yksityisiä yleisimpiä rahoituslähteitä ovat perustajat, yksityiset sijoittajat ja pääomasijoittajat, pankit, työeläkeyhtiöt ja pörssi. Julkisenä rahoittajana Tekesin rooli nousee haastatteluissa merkittävästi esille. ELY-keskusten rahoitusta käytettiin vähemmän. Toinen tärkeä huomio on yrittäjän ja sijoittajan tuoma pääoma ja sijoittajan antaman alkupanoksen merkitys. Yksityissijoittaja ja pääomasijoittaja toimivat usein oman osaamisensa toimialoilla tai suosivat tietyn toimialan yrityksiä. Yksityissijoittajien määrä on kasvanut Suomessa, mutta yksityissijoittajien katsotaan sijoittavan liian varovasti vähäisen kokemuksensa vuoksi. Usein sijoitukset tehdään yhdessä ryhmänä yhteissijoituksina, mikä toisaalta lisää osajien määrää yrityksessä. Pääomasijoittajien määrä on laskenut voimakkaasti 2000-luvun alun jälkeen ja teknokuplan rippeet ovat edelleen ”muistissa”, minkä vuoksi uusien pääomasijoittajien saanti markkinoille koetaan hankalaksi. Tapaamisissa esitettiin väite: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa”. Väite vahvisti entisestään riskiä ottavien pääomasijoittajien puutteen Suomessa, minkä vuoksi yrittäjät joutuvat hakemaan rahoitusta ulkomailta. Kaikilla yrityksillä ei ole kuitenkaan osaaamista ja ymmärrystä ulkomaisen rahoituksen hakemisessa. Tämän vuoksi rahoituksen löytyminen Suomesta olisi tärkeää varsinkin yrityksen alkuvaiheessa. Tällä hetkellä Suomessa on ennätysmäärä uusia kasvuhakuisia yrityksiä, jotka voivat epäonnistua mikäli rahoitusta täytyy hakea Suomen ulkopuolelta.

Kasvuyrityksistä keskustellaan monilla julkisilla tahoilla ja kasvuyrittäjyyttä pidetään hyvin mielenkiintoisena. Tutkimus toi uutta tietoa ja se onnistui hyvin. Haastateltavien määrä oli kattava verrattuna käytettävissä olleeseen aikaan, melkein jopa liian laaja. Toki olisi ollut mielenkiintoista kuulla vieläkin useamman yrittäjän ajatuksia ja kokemuksia rahoitusmarkkinoista ja -lähteistä. Pääomasijoittajan haastattelu olisi ollut vielä hyvä lisä työhön, koska nyt haastateltavat olivat pääasiassa yksityisiä sijoittajia. Tapaamiset haastateltavien kanssa olivat mielekkäitä, mielenkiintoisia ja antoisia. Jos haastattelut olisi mahdollista tehdä uudestaan, niissä voitaisiin esittää enemmän tarkentavia kysymyksiä.

Jatkotutkimuksena olisi kiinnostavaa selvittää kasvuyrittäjän ja sijoittajan kohtaamista ja kohtaamisen edistämistä. Toisena mahdollisena jatkotutkimuksena olisi mielenkiintoista tutkia kasvuyrityksen johtoryhmän ja toimitusjohtajan sparraustarvetta ja selvittää yrittäjien kokemuksia mm. yrityskiihdyttämöiden tai Tekes Nuoret Innovatiiviset yritykset ohjelmista. Kolmantena jatkotutkimuksena voisi olla kasvuyritysten organisaation kasvamiseen liittyvät haasteet kuten yrityksen muuttuminen ja muuttumiskyky yrityksen kasvaessa pienestä yrityk-

sestä keskikokoiseksi yritykseksi ja osaamisen säilyttäminen ja kehittäminen ja käytännöt uusien henkilöiden rekrytoinnissa.

9 Yhteenveto

Suomella on edellytykset nousta tulevaisuudessa taloudellisen ja yhteiskunnallisen kehityksen globaaliksi edelläkävijäksi. Suomessa on hyvä yrittäjyysilmasto ja pohja yrittäjyydelle. Kasvuyritysten määrä onkin ollut nousussa ja yrittäminen nähdään kiinnostavana nuortenkin keskuudessa. Kasvuyritysten kansantaloudellinen merkitys on arvioitu suureksi, koska kasvuyritysten on katsottu edistävän talouden uudistamista, innovaatioiden syntymistä ja osaamisen hyödyntämistä uusien työpaikkojen luomisessa. Parhaimmillaan kasvuyritys vaikuttaa ihmisten elämäntapaan ympäri maailman. Esimerkiksi bioteknologian, terveydenhuollon, ohjelmistoalan, viestinnän ja muiden konkreettisesti ihmisten arkipäivään liittyvien toimialojen radikaalit innovaatiot synnyttävät menestyvien yritysten lisäksi yhteiskunnallisia muutoksia. Kasvuyritysten syntyä ja toimintaa pidetään siis yhteiskunnan kannalta erittäin toivottuna.

Kasvuyrityksen tunnistamisen ominaispiirteitä ovat usean henkilön muodostama kasvua janoava tiimi. Tiimi muodostuu erilaisia osaamistaitoja omaavista ammattilaisista, jotka ovat huomanneet kilpailuedun ja markkinamahdollisuuden. Kasvuyritykset ovat iältään nuoria. Niissä on yleensä mukana sijoittajia. Perustajia on enemmän kuin yksi henkilö ja perustajilla on yleensä korkeakoulututkinto. Sarjayrittäjyyden nähdään korreloivan kasvuyritysten kanssa. Aito kasvuyritys kuitenkin sekoittuu usein yritysostojen sekaan eri määritelmässä ja tilastoissa. Kasvuyritys määritellään virallisesti yrityksenä, jossa työntekijöiden määrä kasvaa 20 % vuosivauhdilla kolmen vuoden aikana. Kasvuyritystä ei kannata kuitenkaan määritellä liian tarkasti. Kasvuyritys voidaan nähdä yrityksenä, joka tavoittelee kasvua, vaikka ei kasvaisikaan juuri kyseisenä vuonna. Kasvuyrityksen suurimpia haasteita ja riskejä ovat asiakkaan, markkinoiden ja rahoituksen riittävä löytäminen. Kannattava kasvu nähdään haasteellisena kasvavalle yritykselle. Nopea kasvu ei kuitenkaan heikennä rahoituksen saantia kannattavuuden ollessa hyvällä tasolla. Rahoitustarpeiden hoitaminen korostuu kasvuyrityksissä, jossa muutokset ovat nopeita. Kasvuyrityksen tärkeimpiä rahoitustarpeita ovat käyttöpääoman tarve henkilöstökulujen kattamiseen ja tuotekehityksen ja kaupallistamisen vaatimat pääomat.

Finanssikriisi on heikentänyt rahoituksen saatavuutta, mikä näkyy etenkin pienten ja keski suurten yritysten rahoitusehtojen tiukentumisena. Finanssikriisin tuomat uudet entistä tiukemmat pankkisäädökset kasvattavat pankkien kustannuksia. Suomessa pankkirahoituksella on ollut suuri merkitys jo pitkän ajan. Pankkirahoituksen tuoma käyttöpääomarahoitus nähdään tärkeänä ja sitä käytetään. Yritysrahoituskyselyn 2013 tulosten mukaan yritysten tärkein ulkoinen rahoituslähde oli edelleen pankki. Kuitenkin pienempi osa yrityksistä ilmoittaa pankit ensisijaiseksi uuden rahoituksen lähteeksi verrattuna vuoden 2012 yritysrahoituskyselyn tulok-

siin. Rahoituksen ensisijaisina lähteinä mikroyrityksillä olivat pääomasijoittajat, pienillä ja keskisuurilla yrityksillä rahoitusyhtiöt ja suurilla yrityksillä yritystodistukset ja velkakirjat.

Kasvuyrityksen rahoituksen saannin katsotaan parantuneen Suomessa. Tutkimuksen aikana julkisen toimijan Tekesin rooli on noussut vahvasti esille. Positiivisena havaintona on nähty yksityissijoittajien määrän kasvaminen ja yhä useamman suomalaisen yksityishenkilön kiinnostus rahoittaa aloittavia ja kasvavia yrityksiä. Yksityisillä sijoittajilla ja pääomasijoittajilla nähdään olevan suuri merkitys kasvuyrityksen rahoittajina. Kirjallisuus ja haastattelut painottivat rahoituksen merkitystä, mutta myös sijoittajien tuoma osaaminen ja verkosto nähtiin tärkeäksi. Sijoittajat toimivat sparrausapuna rahoituksen hakemisessa ja yrityksen toiminnan kehittämisessä ja markkinoiden löytämisessä. Kasvuyritysten riskipääoman vähyys korostui tutkimuksen aikana. Yksityisten sijoittajien riskinsietokyky nähdään alhaisena vähäisen kokemuksen vuoksi ja pääomasijoittajien määrän vähentyminen ja uusien pääomasijoittajien syntyminen on haaste. Kotimaisen rahoituksen puuttuessa rahoitusta joudutaan hakemaan ulkomailta. Sijoitusten vauhdittamiseksi Suomi on asettanut verokannustimen yksityisille enkelisijoittajille, jotka sijoittavat pääomaa pk-yrityksiin. Tällä hetkellä Suomessa on ennätysmäärä uusia start-up yrityksiä, joille rahoituksen hakeminen Suomen ulkopuolelta on suuri haaste. Tästä syystä alkuvaiheen rahoituksen olisi tärkeää löytyä Suomesta. Rahoitusvajeen täyttämistä saattaa tulevaisuudessa helpottaa ulkomaisten sijoittajien kiinnostus suomalaisia yrityksiä kohtaan.

Lähteet

Painetut lähteet

Ahokas, M. 2012. Ohjelmistoyritysten rahoitusopas 2012. Keili Oy: Ohjelmistoyrittäjät ry ja Teknologiateollisuus ry 2012.

Ahonen, S., Saari, S., Syrjälä, L & Syrjäläinen, E. 1994. Laadullisen tutkimuksen työpajoja. Helsinki: Kirjayhtymä Oy.

Airola, M., Hyötyläinen, R., Ilomäki, K., Lehtoranta, O., Liukko, T., Mikkola, M., Pohto, P. & Simons, M. 2007. Keskisuuren kasvuyrityksen mahdollisuudet ja haasteet. Helsinki: Edita Publishing Oy.

Aaltonen, S., Akola, E., Heinonen, J., Laalo H & Nummelin, L. 2013. Yritystukilain vaikuttavuuden ja toimivuuden arvioitiin. Työ- ja elinkeinoministeriö: Edita Publishing Oy.

Barrell, A., Gill, D & Rigby, M. 2013. Show me the money. London: Elliot and Thompson Limited.

Eskola, J. & Vastamäki, J. 2010. Teemahaastattelu: opit ja opetukset. Teoksessa Aaltola, J. & Valli, R. 2010. Ikkunoita tutkimusmetodeihin. Metodien valinta ja aineistokeruu: virikkeitä aloittavalle tutkijalle. Jyväskylä: PS-Kustannus, 26-43.

Boardman. 2007. Kasvun haasteet, kasvuyrityksen rakentaminen ja hallinta. Boardman.

OECD. 2013. The role of Public Financial Institutions in fostering SMEs' access to finance. Draft report. Paris: OECD.

Elinkeinoelämän keskusliitto (EK). 2013a. Pk-yritysten toimintaympäristökysely. Helsinki: Elinkeinoelämän keskusliitto.

Elinkeinoelämän keskusliitto (EK). 2013b. Kasvuyrittäjyys Suomessa. Helsinki: Elinkeinoelämän keskusliitto.

Elinkeinoelämän keskusliitto (EK), Finanssialan keskusliitto, Finnvera Oyj, Suomen Pankki & Työ - ja elinkeinoministeriö. 2012. Yritysrahoituskysely.

Elinkeinoelämän keskusliitto (EK), Finanssialan keskusliitto, Finnvera Oyj, Suomen Pankki & Työ - ja elinkeinoministeriö. 2013. Yritysrahoituskysely.

Elinkeinoelämän keskusliitto (EK) & Ernst & Young. 2010. Kasvun ajurit. Kansainvälistymisen menestystekijät ja esteet - Kasvuyritysten ja PK- yritysten vertailu. Helsinki: Elinkeinoelämän keskusliitto.

Elinkeinoelämän keskusliitto (EK) & Nordea. 2013. Selvitys omistaja- ja kasvuyrittäjyyden olemuksesta Suomessa. Kartoitus kasvun ulottuvuuksiin ja osa-alueisiin. Helsinki: Elinkeinoelämän keskusliitto.

Erola, E. & Louto, P. 2000. Riskit voimavaraksi: liiketoimintariskien hallinta yrityksessä. Helsinki: Edita.

Handelberg, J. 2012. Aspects of Top Management Team and Firm Growth. Helsinki: Unigrafia Oy.

Hirsjärvi, H., Remes, P. & Sajavaara P. 2007. Tutki ja kirjoita. Keuruu: Otavan Kirjapaino Oy.

Hirvikorpi, H. & Swanljung, E. 2008. Kasvun vimma 12 tarinaa kasvuyrityksistä. Tampere: Esa Print Oy.

- Holopainen, T. & Levonen, A. 2008. Yrityksen perustajan opas, siltä yrittäjyyteen. 14. uudistettu painos. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Hyötyläinen, R & Simons, M. 2009. Keskisuuren yrityksen dynaaminen kasvumalli. Hämeenlinna: Kariston Kirjapaino Oy.
- Juuti, P & Luoma, M. 2009. Strateginen johtaminen. Miten vastata kompleksisen ja postmodernin ajan haasteisiin? Keuruu: Otava.
- Jylhä, E. & Viitala, R. 2013. Liiketoimintaosaaminen, menestyvän yritystoiminnan perusta. Porvoo: Bookwell Oy.
- Kuusela, S. 2013. Hupparihörhö ja bisnesmies. Opas startup-kulttuurin ymmärtämiseen. Helsinki: Unigrafia.
- Kohtamäki, M., Saarakkala, M., Tornikoski, E. & Varamäki, E. 2011. Pk-yrityksen kasvutekijät ja kasvun hallinta: viitekehys kasvun haasteiden tunnistamiseksi.
- Lahti, T. 2008. Angel investing in Finland. An analysis based on agency theory and the incomplete contracting theory. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Laukkanen, M. 2007. Kasvuyritys. Helsinki: Karisto Oy.
- Lauriala, J. 2001. Kontrolli, riski ja informaatio. Saarijärvi: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Laurila, J. 2008. Rahoitusstrategia: modernin rahoitusoikeuden luomat mahdollisuudet. Juva: WS Bookwell Oy.
- Knupfer & Puttonen. 2006. Moderni rahoitus. Vantaa:WSOY.
- McKaskill, T. 2009. Raising Angel & Venture Finance - An entrepreneur's guide to securing venture finance. Melbourne: Breakthrough Publications.
- Metsämuuronen, J. 2006. Laadullisen tutkimuksen käsikirja. Jyväskylä: Gummerrus Kirjapaino Oy.
- Mäkinen, M. & Puustinen, T. 2013. Taivas + Helvetti. 18 yrittäjää jotka saivat lähes kaiken + 3 jotka menettivät paljon, mutta selvisivät siitäkin. Porvoo: Bookwell Oy.
- Niskavaara, E. 2010. Yritystaloutta esimiehelle. Juva: Bookwell Oy.
- Norden. 2012. The Nordic Growth Entrepreneurship review 2012. Final report. Oslo: Nordic Innovation Publication.
- Nordea. 2013. Pk-yritysten rahoitus. Nordea.
- Pietarinen, M. 2012. Yritystukiselvitys. Työ- ja elinkeinoministeriö.
- Puustinen, T. 2006. Avain omaan yritykseen. 2.uudistettu painos. Kirjakas.
- Puttonen, V. 2010. Julkisen kasvurahoituksen ja yritysjärjestelmän kehittyminen. Selvitysmiehen raportti. Työ- ja elinkeinoministeriö.
- Roininen, P. 2011. Yrittäjämäinen ote johtamiseen. Hämeenlinna: Kariston Kirjapaino Oy.
- Spiik, K-M. 2004. Tulokseen tiimityöllä. Vantaa: Dark Oy.

- Sumkin, T & Tuomi, L. 2010. Strategia arjessa. Oivalluksia organisaation uudistajille. Porvoo: WS Bookwell Oy.
- Suomen pankki. 2013a. Rahoitusmarkkinaraportti 2. Eurojärjestelmä.
- Suomen Pankki. 2013b. Euro & Talous. Rahoitusjärjestelmän vakaus 2. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Suomen yrittäjät ry, Finnvera Oyj & työ- ja elinkeinoelämä. 2013. Pk-yritysbarometri syksy 2013. Helsinki: Suomen yrittäjät ry.
- Toivola, T., Tornikoski, E., Tuomi, L., & Varamäki, E. 2008. Roskeasti kasvuun -näkökulmia yrityksen kasvuun ja kehittymiseen. Helsinki: Haaga-Helia.
- Työ- ja elinkeinoministeriö. 2009a. Osaamisen ja edelläkävijyyden Suomi - Kasvu ja omistajayrittäjyyden seurantarayhman raportti. Edita Publishing Oy.
- Työ- ja elinkeinoministeriö. 2009b. Kasvuyrittäjyyden kannustaminen verotuksen keinoin. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Työ- ja elinkeinoministeriö. 2012. Kasvuyrityskatsaus. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Työ- ja elinkeinoministeriö. 2013a. Yrityskatsaus. Edita Publishing Oy.
- Työ- ja elinkeinoministeriö. 2013b. Toimialojen tuottavuuden kasvu, sen yritystason mekaniisit ja yritystuet.
- Valtiovarainministeriö. 2012. Pääomamarkkinat ja kasvu. Juvenes Print; Tampereen Yliopistopaino Oy.
- Vuorenmaa, M. 2012. Osaamisen johtaminen pk-yrityksen kansainvälisen kasvun elinkaarella. Lappeenranta: Digipaino.
- Vuorio, J-P. 2011. Kasvun paikka. Hämeenlinna: Kariston Kirjapaino Oy.
- Åkers, E. 2013. TyEL-takaisnlaina yrityksen rahoitusvaihtoehtona. Haaga-Helia.

WWW-dokumentit

- Bloomberg. 2013. Finland turns to venture funds to rescue economy: Nordic Credit. Viitattu 16.11.2013.
<http://www.bloomberg.com/news/2013-04-05/finland-turns-to-venture-funds-to-rescue-economy-nordic-credit.html>
- Churchill, N. 1997. The Six Key Phases Of Company Growth. Viitattu 10.12.2013.
http://www.business-standard.com/article/specials/the-six-key-phases-of-company-growth-197072501027_1.html
- Eban. 2013. 7 Things That You Should Know About Business Angels. Viitattu 26.11.2013.
<http://www.eban.org/the-7-things-that-you-should-know-about-business-angels/#.UpzKg-zbzyY>
- Elinkeinoelämän keskusliitto EK. 2005. Kasvun ajurit. Kasvu PK-yritysten menestysstrategiana. Viitattu 20.11.2013.
http://www.ek.fi/ek/fi/yritysjyys_ym/yritysjyys/tietoa_pk-yrityksista/liitteet/12092005Kasvun_ajurit.pdf

- Eläke-Tapiola. 2008. Sijoituskatsaus 2008. Viitattu 21.12.2013.
http://www.lahitapiola.fi/NR/rdonlyres/45A28DB9-8C77-41BF-B322-CFDB6B14D640/0/ET_sijoituskatsaus6.pdf
- Euroopan komissio. 2011. SME Access to Finance Index. Viitattu 25.11.2013.
http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/enterprise-finance-index/sme-access-to-finance-index/index_en.htm#h2-3
- Euroopan komissio. 2013. Käytännön ohjeet pörssiin listautumista varten. Viitattu 20.12.2013.
http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/going-public/index_fi.htm
- Fiban. 2011. FiBANin lausunto Valtionvarainministeriölle koskien bisnesenkeliä verokannustinta. Viitattu 16.11.2013.
[https://www.fiban.org/fibanin-lausunto-valtiovarainministeri%C3%B6lle-koskien-bisnesenkeli-verokannustinta](https://www.fiban.org/fibanin-lausunto-valtiovarainministeri%C3%B6lle-koskien-bisnesenkeli%C3%A4-verokannustinta)
- FiBAN. 2012. For private high-growth investors - business angels. Viitattu 15.12.2013.
<https://www.fiban.org/node/91/business-angel-definition-0>
- FiBAN. 2013a. Bisnesenkeli - yksityinen kasvuyrityssijoittaja. Viitattu 13.11.2013.
<https://www.fiban.org/bisnesenkeli>
- FiBAN. 2013b. Verokannustin kasvuyritysten tukemiseksi - pääpiirteet. Viitattu 2.12.2013.
<https://www.fiban.org/verokannustin>
- FVCA. 2013. Mitä pääomasijoittaminen on? Viitattu 16.12.2013.
<http://www.fvca.fi/yrittajalle>
- HS. 2013. Kasvuyrityksiin syntyy vauhdilla uusia työpaikkoja. Viitattu 15.11.2013.
<http://www.hs.fi/talous/Kasvuyrityksiin+yli+60000+lis%C3%A4ty%C3%B6paikkaa/a1369281146099>
- Kasvuyrittäjä. 2013. Yrittäjät. Varsinais-Suomen kasvuyritystutkimus 2013. Viitattu 17.12.2013.
<http://www.kasvuyrittaja.fi/vsy/konsepti>
- Keksintösäätiö. 2013. Rahoitus. Viitattu 20.12.2013.
<http://www.keksintosaatio.fi/fi/rahoitus>
- Keva. 2013. Palveluita kunta-alan työnantajille. Viitattu 3.1.2013.
http://www.keva.fi/fi/tyonantajille/palveluita_tyonantajille/kunta/Sivut/Default.aspx
- LähiTapiola. 2013. Yritysrahoitus. Viitattu 22.12.2013.
<http://www.lahitapiola.fi/www/Yritysassiakkaat/Henkilosto/Tyoelakevakuutukset/tyonantajalle/yritysrahoitus/>
- Mantere & Vaara. 2008. On the Problem of Participation in Strategy: A Critical Discursive Perspective. Viitattu 16.11.2013.
<http://www.sakumantere.fi/Mantere-Vaara-Discourse-Participation-OrgSci-Preprint.pdf>
- MTV3 Seitsemän uutiset. 2013. Suomen kasvuyritykset kiinnostavat sijoittajia. Viitattu 13.11.2013.
<http://www.mtvkatsomo.fi/?proglid=263952>
- Pörssisäätiö. 2013. Listautumisen Pohjoismaissa viime vuosina. Viitattu 1.11.2013.
http://www.porssisaatio.fi/tutkimus-tilastot/?stat_id=3208

Rahoituskone. 2012a. Missä Suomen enkelisijoittajat piileskelevät? Viitattu 15.11.2013.
<http://rahoituskone.fi/missa-suomen-enkelisijoittajat-piileskelevat/>

Rahoituskone. 2012b. Bisnesenkeli tuo rahaa ja kokemusta. Viitattu 15.11.2013.
<http://rahoituskone.fi/bisnesenkeli-tuo-rahaa-ja-kokemusta/>

Suomen kuvalehti. 2012. Joukkorahoitus kompastui Suomessa - lakiin ei ole tulossa muutoksia. Päivitetty 29.11.2013. Viitattu 15.12.2013.
<http://suomenkuvalehti.fi/jutut/kotimaa/joukkorahoitus-kompastui-suomessa-lakiin-ei-ole-tulossa-muutoksia/>

Suomen Teollisuussijoitus Oy. 2012. Vuosikertomus 2012. Viitattu 12.11.2013.
<http://vuosikertomus2012.teollisuussijoitus.fi/>

Suomen Teollisuussijoitus Oy. 2013. Puolivuosikatsaus 2013. Viitattu 25.11.2013.
<http://www.teollisuussijoitus.fi/ajankohtaista/puolivuotiskatsaus>

Talous. 2013. Peliala on kasvu on nyt Suomessa hyvin nopeaa. Viitattu 17.12.2013.
<http://www.verkkouutiset.fi/talous/peliala%20tekes%20neoagames-9914>

Talousapu. 2013. Eläkeyhtiölainat osana yritysten rahoitussuunnitteluja. Viitattu 22.12.2013.
<http://www.talousapu.fi/elakevakuutusyhtioiden-takaisinlainaus>

Talouselämä. 2013. Rahoitus kuihtunut - Enkelisijoittajat jo isompi pelaaja Suomessa kuin yksikään rahasto. Viitattu 30.9.2013.
<http://www.talouselama.fi/Kasvuyritykset/rahoitus+kuihtunut++enkelisijoittajat+jo+isompi+pelaaja+suomessa+kuin+yksikaan+rahasto/a2175505>

Taloussanomat. 2012. Yrityslainojen markkinat räjähtivät -+ 5,5 miljardia euroa. Viitattu 13.12.2013
<http://www.taloussanomat.fi/porssi/2012/09/26/yrityslainojen-markkinat-rajahtivat-55-miljardia-euroa/201238655/170>

Taloussanomat 2013a. Hallitus satsaa kasvurahoitukseen -luotonanto edelleen nihkeää. Viitattu 16.10.2013.
<http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2013/04/03/hallitus-satsaa-kasvurahoitukseen-luotonanto-edelleen-nihkeaa/20134838/12>

Taloussanomat. 2013b. Kiinnostavat pk-bondit? Viitattu 13.12.2013.
<http://www.taloussanomat.fi/yritystaja/2013/02/04/kiinnostaisivatko-pk-bondit/20131801/137>

Tekes. 2013a. Rahoitus parhaille ideoille. Viitattu 18.10.2013.
<http://www.tekes.fi/rahoitus/>

Tekes. 2013b. Sijoitukset pääomarahastoihin. Viitattu 1.11.2013.
<http://www.tekes.fi/tekes/organisaatio/sijoitukset-paaomarahastoihin/>

Tela. 2013a. Sijoitussanasto. Viitattu 21.12.2013.
<http://www.tela.fi/sijoitussanasto>

Tela. 2013b. Sijoitusvarojen yhteenveto: Sijoitusvarojen määrä, kohdentuminen ja tuotot vuoden 2013 kolmannen neljänneksen lopussa. Viitattu 21.12.2013.
http://www.tela.fi/tyoelaketalous/sijoitustilastot_ja_analyysit/sijoitusvarojen_yhteenvedot

Tilastokeskus. 2011a. Rahoitus rassaa kasvuyrityksiä. Kasvuyritysten elinehto. Viitattu 30.8.2013.
http://www.stat.fi/artikkelit/2011/art_2011-04-20_001.html?s=2

Tilastokeskus. 2011b. Rahoitus rassaa kasvuyrityksiä. Rahoituksen ehdot tiukentuneet. Viitattu 30.8.2013.

http://www.stat.fi/artikkelit/2011/art_2011-04-20_001.html?s=4

Tilastokeskus. 2011c. Sitä saa mitä tilaa. Kasvuyritysten monet muodot hämmäntävät. Liikevaihdon nopea kasvu yleisempää kuin henkilömäärän. Viitattu 13.9.2013.

http://tilastokeskus.fi/artikkelit/2011/art_2011-11-01_002.html?s=2

Tilastokeskus. 2011d. Sitä saa mitä tilaa. Kasvuyritysten monet muodot hämmäntävät. Haasteena tunnistaa kasvuyritys. Viitattu 13.9.2013.

http://tilastokeskus.fi/artikkelit/2011/art_2011-11-01_002.html?s=1

Venture Bonsai. 2013. Lehdistötiedote: Start-up yhdistää joukkorahoituksen ja osallistuvan tuotekehityksen. Viitattu 15.12.2013.

<http://venturebonsai.info/>

Veritas. 2013. Työeläkeyhtiöiden tarjoama yritysrahoitus kiinnostaa taas. Viitattu 22.12.2013.

<https://www.veritas.fi/tietoa-veritaksesta/ajankohtaista/2013/tyoelakeyhtioiden-tarjoama-yritysrahoitus-kiinnostaa-taas>

Vigo. 2013. Vigo-Ohjelma. Viitattu. 26.12.2013.

<http://www.vigo.fi/ohjelma>

Yritys-Suomi. 2013. Keksintöpalvelut Uudenmaan ELY-keskukseen. Viitattu 20.11.2013.

<https://www.yrityssuomi.fi/artikkeli/?node=094a9300-9a8f-49f5-802d-75151680dc23>

Julkaisemattomat lähteet

Aalto yliopisto. 2013. Tiedotustilaisuus: Nokia Bridge-ohjelman tulokset. 27.11.2013. Espoo

Asiantuntijahaastattelut 1. 22.10.2013. Espoo

Asiantuntijahaastattelut 2. 30.10.2013. Helsinki

Asiantuntijahaastattelut 3. 5.11.2013. Espoo

Kasvuyrityshaastattelut 1. 11.11.2013. Helsinki

Kasvuyrityshaastattelut 2. 15.11.2013. Helsinki

Kasvuyrityshaastattelut 3. 19.11.2013. Helsinki

Kasvuyrityshaastattelut 4. 21.11.2013. Espoo

Kasvuyrityshaastattelut 5. 27.11.2013. Helsinki

Rahoittajahaastattelut:

ELY-keskus 12.11.2013. Helsinki

Finnvera 25.10.2013. Helsinki

Nordea 10.10.2013. Helsinki

Tekes 28.10.2013. Helsinki

Suomen Pankki 24.10.2013 Helsinki

Sijoittajahaastattelut:

Enkelisijoittaja, yksityinen 1. 11.11.2013. Helsinki

Enkelisijoittaja, yksityinen 2. 13.11.2013. Espoo

Fiban 29.10.2013. Helsinki

FVCA 11.11.2013. Helsinki

Kuviot

Kuvio 1: Kasvuyrityksen terveyskolmio (Laukkanen 2007, 343).....	25
Kuvio 2: Kasvuyrityksen rahoitustarve ja rahoituslähteet yrityksen elinkaaren aikana. Kuvassa olevia rahoituslähteitä käsitellään seuraavassa kappaleessa tarkemmin. (Kuusela 2013, 20)26	
Kuvio 3: Rahoitustarpeet eri yritysryhmissä (EK ym. 2013, 7)	27
Kuvio 4: Suomalaisten yritysten korollisen velan rakenne (Suomen pankki 2013)	29
Kuvio 5: Yrityksen kasvun vaiheet ja rahoituslähteet (Ahokas 2012, 6).....	31
Kuvio 6: Suomen Teollisuussijoitus Oy:n sijoitukset ja sijoitussitoumukset vuoden 2012 lopussa (Suomen teollisuussijoitus Oy 2012, 10)	34
Kuvio 7: Julkinen tuki kauden 2008-2011 alussa kasvutietokannan vähintään 10 henkeä työllistäneille yrityksille keskimäärin yritystä kohden yrityksen kasvunopeuden mukaan vuosina 2005-2011. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2013a, 120)	35
Kuvio 8: Julkisen rahoituksen käytön tärkein syy (EK ym. 2013, 33)	36
Kuvio 9. Uudet sijoitus- ja TyEL-takaisinlainat 2004-2013. Eläkevakuutusyhtiöt Eläke-Fennia, LähiTapiola, Eläke-Veritas, Etera, Ilmarinen, Pensions-Alandia, Varma. (Tela 2013b)	44
Kuvio 10: Listautumiset Pohjoismaissa viime vuosina. (Pörssisäätiö 2013)	45

Taulukot

Taulukko 1: Kasvun taustatekijöitä mitattuna kasvuyritysten lukumäärän sekä henkilöstön ja liikevaihdon määrällä kauden 2008-2011 alussa ja lopussa, kun yritys työllisti alkukautena vähintään 10 työntekijää ja toiminta jatkui kauden loppuun saakka. (Toimiala Online, Tilastokeskus).....	13
Taulukko 2: Kohdekasvuyritysten rahoitusratkaisut kasvulle. Pääomasijoittajat molemmissa kahdessa yrityksessä ovat sekä suomalaisia että ulkomaalaisia sijoittajia. Pankin rahoitukseen kuuluu yrityksen luotollinen tili, leasing-rahoitus ja laskuluotto.	80

Liitteet

Liite 1 KYSYMYKSIÄ KASVUYRITTÄJÄLLE	72
Liite 2 KYSYMYKSIÄ SIJOITTAJALLE	73
Liite 3 KYSYMYKSIÄ RAHOITTAJALLE.....	74
Liite 4 KYSYMYKSIÄ ASiantuntijalle	75
Liite 5 HAASTATTELUIDEN AIKANA ESITETYT SUORAT SITAATIT	76

Liite 1 KYSYMYKSIÄ KASVUYRITTÄJÄLLE

TIETOJA YRITTÄJÄSTÄ JA YRITYKSESTÄ

1. Nimi
2. Ikä
3. Koulutustaso
4. Asemanne yrityksessä
5. Kuinka monta vuotta olette toiminut yrittäjänä?
6. Lyhyt kuvaus yrityksenne toiminnasta
7. Kuinka monta omistajaa yrityksessänne on?
8. Kuinka monta työntekijää yrityksessänne on tällä hetkellä?
9. Minkä suuruinen yrityksenne liikevaihto on?
10. Haitteko ”sparrausapua” yrityksenne liikeideaan tai kasvusuunnitelmaan?
11. Kuinka kauan teitte tuote- ja bisneskehitystä, ennen varsinaisen liiketoiminnan aloittamista?

YRITYKSEN KASVU

12. Mitkä ominaisuudet saavat yrityksen nousemaan muiden joukosta?
13. Miten määrittelette kasvuyrityksen?
14. Mikä oli tärkein asia kasvun mahdollistamiseksi yrityksessänne?
15. Mikä on ollut merkittävin hetki yrityksenne kasvun kannalta?
16. Mikä on ollut haastavin vaihe yrityksenne kasvussa?

RAHOITUSMARKKINAT

17. Miltä kasvuyritysten rahoitusmarkkinat näyttävät tänä päivänä yrittäjän silmin?

RAHOITUSTARPEET

18. Millaisia rahoitustarpeita yrityksellänne on ollut kasvun eri vaiheissa?

RAHOITUSMAHDOLLISUUDET

19. Miten rahoitustarpeet on ratkaistu kasvun eri vaiheissa ns. rahoituksen elinkaari?
20. Mitä tahoja on mukana?
21. Mikä on ollut haastavinta rahoituksen hakemisessa? Entä mikä helppoa?
22. Jos yrityksessänne on sijoittaja, miten tapasitte sijoittajan kanssa?
23. Mitä mieltä olette väitteistä: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa?”

Liite 2 KYSYMYKSIÄ SIJOITTAJALLE

PERUSTIEDOT SIJOITTAJASTA

1. Nimi
2. Ikä
3. Koulutustaso
4. Tehtävänimike
5. Kuinka monta vuotta olette työskennelleet yrityssijoitusten parissa?

KASVUYRITYKSEN OMINAISPIIRTEET

6. Mitkä ominaisuudet saavat yrityksen nousemaan muiden joukosta?
7. Miten määrittelette kasvuyrityksen?
8. Minkä näette kasvuyrityksen pahimmaksi kipukohta yrityksen kasvussa?
9. Millä keinoin kasvuyritys pystyy kasvamaan kannattavasti?

RAHOITUSMARKKINAT

10. Miltä kasvuyritysten rahoitusmarkkinat näyttävät tänä päivänä sijoittajat silmin?

RAHOITUSTARPEET

11. Millaisia rahoitustarpeita kasvuyrityksellä on kasvun eri vaiheissa?

RAHOITUSMAHDOLLISUUDET

12. Miten rahoitustarpeet ratkaistaan kasvun eri vaiheissa ns. rahoituksen elinkaari?
13. Mitä tahoja on mukana?
14. Mitä mieltä olette väitteestä: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa?”

KASVUYRITYKSIIN SIJOITTAMINEN

15. Mitkä ovat merkittävimmät kriteerit kasvuyrityksessä, jotta yritys näyttää kiinnostavalta sijoituskohteelta?
16. Millaista tietoa potentiaalinen sijoittaja haluaa kasvuyrityksestä?
17. Onko toimialalla merkitystä?
18. Vaikuttavatko yrityksen luvut päätökseen?
19. Minkä suuruisia sijoituksia kasvuyritykset useimmiten saavat? Entä millä ehdoilla?
20. Mihin kasvun osaan kasvuyritykset hakevat rahoitusta sijoittajalta pääosin?
21. Millä aikajänteellä sijoittaja haluaa myydä sijoituksensa?
22. Miten olette onnistuneet kasvuyrityksiin sijoittamisessa?
 - Kolme päätekijää onnistuneelle sijoitukselle?

Liite 3 KYSYMYKSIÄ RAHOITTAJALLE

PERUSTIEDOT VASTAAJASTA

1. Nimi
2. Ikä
3. Koulutustaso
4. Tehtävänimike
5. Kuinka monta vuotta olette työskennelleet yritysrahoituksen parissa?

KASVUYRITYKSEN OMINAISPIIRTEET

6. Mitkä ominaisuudet saavat yrityksen nousemaan muiden joukosta?
7. Miten määrittelette kasvuyrityksen?
8. Minkä näette kasvuyrityksen pahimmaksi kipukohta yrityksen kasvussa?
9. Millä keinoin kasvuyritys pystyy kasvamaan kannattavasti?

RAHOITUSMARKKINAT

10. Miltä kasvuyritysten rahoitusmarkkinat näyttävät tänä päivänä rahoittajan silmin?

RAHOITUSTARPEET

11. Millaisia rahoitustarpeita kasvuyrityksellä on kasvun eri vaiheissa?

RAHOITUSMAHDOLLISUUDET

12. Kuinka monta yritysrahoitushakemusta käsittelet kuukaudessa?
13. Kuinka suuri osa hakijoista oli kasvuyrityksiä?
14. Miten rahoitustarpeet ratkaistaan kasvun eri vaiheissa ns. rahoituksen elinkaari?
15. Mitä tahoja on mukana?
16. Millaisilla ehdoilla kasvuyritykset ovat saaneet lainaa? Vakuudet, takaukset?
17. Mitä mieltä olette väitteestä: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa?”

Liite 4 KYSYMYKSIÄ ASiantuntijALLE

PERUSTIEDOT VASTAAJASTA

1. Nimi
2. Ikä
3. Koulutustaso
4. Tehtävänimike
5. Kuinka monta vuotta olette työskennellyt yritysrahoituksen parissa?

KASVUYRITYKSEN OMINAISPIIRTEET

6. Mitkä ominaisuudet saavat yrityksen nousemaan muiden joukosta?
7. Miten määrittelette kasvuyrityksen?
8. Minkä näette kasvuyrityksen pahimmaksi kipukohta yrityksen kasvussa?
9. Millä keinoin kasvuyritys pystyy kasvamaan kannattavasti?

RAHOITUSMARKKINAT

10. Miltä kasvuyritysten rahoitusmarkkinat näyttävät tänä päivänä asiantuntijan silmin?

RAHOITUSTARPEET

11. Millaisia rahoitustarpeita kasvuyrityksellä on kasvun eri vaiheissa?

RAHOITUSMAHDOLLISUUDET

12. Miten rahoitustarpeet ratkaistaan kasvun eri vaiheissa ns. rahoituksen elinkaari?
13. Mitä tahoja on mukana?
14. Mitä mieltä olette väitteestä: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa?”

Liite 5 HAASTATTELUIDEN AIKANA ESITETYT SUORAT SITAATIT

Kasvuyrityksen ominaispiirteet**Tunnistaminen:**

Kasvuyrittäjä: ”Asiakkaat ja sijoittajat ovat kiinnostuneet yrityksen tarinasta. Hyvällä tiimillä tehdään hyvä tarina. Ilman hyvää tiimiä huonokin idea voi kuolla. Lisäksi tarvitaan vahvaa osaamista ja liikeidea täytyy olla kirkas ja toimiva, jokin erottava tekijä kilpailijoista, jotta asiakkaille voidaan tarjota enemmän. Kasvuyritys uskaltaa tehdä siirtoja, mennä eteenpäin ja omistajat ovat valmiita muutoksiin. ”

Sijoittaja: ”Kasvuyrityksen tunnistaa ensinnäkin kasvuhaluista ja toiseksi uskalluksesta lähteä tavoittelemaan maailmanmarkkinoita. Kasvuyritys on sellainen, jolla on uusi oivallus, uusi kilpailuetu ja erilainen palvelu muihin yrityksiin verrattuna. Tiimi on todella tärkeä, hyväkin idea voi kaatua, jos tiimin jäsenet eivät toimi yhdessä ja toisaalta huonokin idea voi nousta hyvän tiimin kanssa.”

Rahoittaja: ”Kasvuyrityksen tunnistaa yrittäjän rohkeudesta ja uskalluksesta. Yrittäjän persoonana on ratkaiseva ja kasvuhalu tulee löytyä. Ilman hyvää tiimiä se ei kuitenkaan onnistu. Tiimi on määritellyt ja ymmärtänyt kilpailuedun, yrityksen asiakkaat ja markkinan. Johtaminen on hyvin tärkeä asia yrityksen kaikissa vaiheissa elinkaarista riippumatta”

Asiantuntija: ”Kasvuhalu tulee löytyä, toiseksi kyky kasvaa tiiminä, ”tiimi” kenen kanssa kasvu tehdään. Onnistuminen riippuu, kuinka uudistumiskykyisiä, myynti- ja kansainvälisesti motivoituneita henkilöt ovat. Onko tiimillä kykyä saavuttaa kasvua tiukan paikan tullen ja ruokkia kuivaa kassaa tiukassa tilanteessa. Lisäksi yrityksen kyky kopioida yritysmallinsa aina uudestaan, miten palvelu tuotetaan asiakkaalle. Se määrittelee myös, miten rahoituskelpoinen liiketoiminta on muiden näkökulmasta ja onko siitä mahdollisuus tehdä ”exitti” tai miten nopeasti se pystyy kasvamaan omassa markkinassa. Jos joku näistä kolmesta kohdasta on erityisellä tolalla, niin yritys yleensä erottuu paremmin muiden joukosta. Kasvuyritys tarvitsee myös onnea. Lopputulos voi olla hyvän tiimin ja hyvän onnen yhteenlaskettu tulos.”

Määrittelemine:

Kasvuyrittäjä: ”Busineksen tulee skaalautua yli rajojen tehokkaasti, ihmisestä toiseen mahdollisimman tehokkaasti, kaupanteko ei saa olla sellasta one to one myyntiä. Kasvuyritys määrittää itselleen kasvun. Esimerkiksi kasvattamalla liikevaihtoa, asiakasmäärää tai mikä tahansa se mittari onkin, vuosittainen kasvuvauhtitavoite vaihteli 20 % jopa 50 %:in ja kolmesta viiden vuoden kasvujaksoon.”

Sijoittaja: ”Kasvuyritys on mikä tahansa kasvuhaluinen yritys. Se on aika selkeä määritelmä, koska on selkeästi kasvuhakuisia yrityksiä ja sitten on kasvuhaluttomia yrityksiä, esimerkiksi perheyrityksiä, mitkä ovat tyytyväisiä pyörittämään businestään ja kasvaa bruttokansantuotteen vauhtia noin muutamaa prosenttia vuodessa ja saa hyvät osingot ja pärjää sillä hyvin. Voimakas kasvu vaatii hallituksen päätöksen tehdä kovasti töitä. Kaikki eivät halua kasvaa, siksi kasvuhakuisuus on aika hyvä määritelmä. Kasvuhakuisuudella määritellään tiettyä vaihetta. Onko yritys pienempi vai suurempi tai miten pitkään se on ollut toiminnassa. Monet yritykset on ollut olemassa pitkään ja toimitusjohtajan vaihto voi laittaa kasvun aluille. Yritys kasvaa yli 20 % vuodessa 3 v. peräkkäin.”

Rahoittaja: ”Rahoittajat määrittelevät kasvuyrityksen pääsääntöisesti liikevaihdon voimakkaalla kasvulla tai virallisten määritelmien mukaisesti käyttäen esimerkiksi OECD:n määritelmää kasvuyrityksestä. Finnveran mukaan kasvuyritys on sellainen, jonka liikevaihto kasvaa vuosittain vähintään keskimäärin 10 % vuodessa seuraavan kolmen vuoden aikana. Toisella tavalla määriteltynä kasvuyritys on pääosin innovatiivinen tai osaamislähtöinen pk-yritys jonka liikevaihdosta merkittävä osa muodostuu kansainvälisillä markkinoilla tai jolla on vahva pyrkimys kansainvälistymiseen taikka viennin kasvattamiseen.”

Asiantuntija: ”Kasvuyritys nähdään sellaisena yrityksenä, jolla on merkittävä kilpailukyky siinä markkinakohdassa missä yritys toimii. Kasvuyrityksen pöydässä on usein Tekesin edustaja ja enkelisijoittaja, jotka alkavat keskustelemaan mikä on kasvuyritys. Kasvuyritystä ei kannata määritellä tiukkaan. Kasvuyritys voidaan nähdä myös yrityksenä mikä tähtää kasvuun ja jolla on tavoite, vaikei kasvaisikaan juuri sinä vuonna.”

Kasvun riskit:

Kasvuyrittäjä: ”Isoimpina haasteina nähtiin asiakkaiden löytäminen yrityksen alkuvaiheessa ja sopivien henkilöiden löytäminen yrityksen palvelukseen. Toisaalta työntekijöiden määrän nopea kasvu miten varmistaa, että 30 henkilön tiimistä saa saman tehokkuuden, kun viiden henkilön tiimistä. Rahoituksen riittävä onnistumisen näki hankalana 3/5 osaa yrityksistä. Rahoitus pitää mahdollisena pitää työntekijät ja mennä eteenpäin. Lisäksi haasteeksi ja aikaa vieväksi tehtäväksi nousi esiin kansainvälistyminen, käytännön asioiden hoito maittain, kuten esimerkiksi kirjanpito ja lainsäädäntö.”

Sijoittaja: ”Matka on pitkä, riskejä on monia. Alkuvaiheessa liikeidean toimivuus nousee esille ja toiseksi miten asiakkaat löydetään ja saadaan tuote kaupallistettua. Yritykseltä vaaditaan monia asioita, jotta menestystarina toteutuu. Pitää rakentaa organisaatio ja toimintatavat. Toisaalta saadut rahat tulee käyttää oikein, eikä innostuta tekemään turhia investointeja.”

Rahoittaja: ”Asiakkaiden saanti on suurin haaste. Toisena haasteena kasvulle ja kansainvälistymiselle on varmasti rahoituksen onnistuminen ja toisaalta ettei rahaa ole myöskään liikaa, koska asiakkaista tulot tulevat.”

Asiantuntija: ”Kasvun alussa yrityksellä on monta mahdollista kompastuskiveä, kuten tiimityöskentely, tuote ja markkinatietoisuus. Yritykselle on usein hämää, mikä yrityksen markkina edes on. Mitä maita siihen kuuluu. Keskitytäänkö yhteen tuotteeseen vai useampaan samanaikaisesti. Haasteena nähdään myös yrittäjien pienet verkostot ja yrittäjän riittämätön aika verkostojen kasvattamisessa.”

Kannattava kasvu:

Kasvuyrittäjä: ”Se on todella haastava, alkuinvestoinnit voivat olla suuriakin ja silloin saatetaan tehdä tappiotakin asioilla, jotka muuttuvat myöhemmin kannattavaksi. Kannattava kasvu tuntuu absurdilta idealta. Voiko sellaista saada aikaiseksi, varsinkin kun vaaditaan mittavaa tuotekehitystyötä, jonka avulla syntyy myytävä tuote. Mikäli lähdetään hakemaan voimakasta kasvua, ensimmäisinä vuosina pitää investoida ja ensimmäisinä vuosina tehdään tappiota, ennen kuin liiketulos kääntyy voitolliseksi. Näiden tappioiden rahoittaminen on hankalaa.”

Sijoittaja: ”Alkuvaiheessa haastavaa ja yritys tarvitsee ulkopuolista rahoitusta lähes aina. Kehitysvaihe ja liiketoiminnan kehittäminen voi kestää vuosia.”

Rahoittaja: ”Kassavirta ja sen hallinnointi korostuu. Valmiinkin tuotteen ja palvelun tulot saapuvat yleensä jälkeinpäin. Koko ajan täytyy olla ylimääräinen kassavaranto, ihan vain että yritys pyörii ja pystyy kasvamaan. Kassavirran pitäminen voi olla haasteellista.”

Asiantuntija: ”Selkeämpi näkemys liiketoiminnan ansaintamahdollisuuksista lisää mahdollisuuksia kasvaa kannattavasti. Mitä paremmin pystyy ”maalaamaan” tulovirran kehityksen, sen turvallisemmin pystyy kasvamaan. Tulevaisuuden ”maalaamiseen” kannattaa kutsua asiansa parhaat bisnesosaajat yritykseen. Eli mitä parempia liiketoimintamahdollisuuksien avajia tiimiin osaa rekrytoida avainhenkilöiksi, hallitukseen, konsulteiksi, omistajiksi, sitä kannattavampi kasvu. Isoissa verkostoissa on paljon osajia, joista valita. Mitä relevanteimmissa verkostoissa pystyy laajasti verkottumaan, sitä kannattavimman kasvun pystyy todennäköisesti tekemään.”

Rahoitusmarkkinat

Kasvuyrittäjä: ”Haastavat, mutta ovat parantuneet kovasti viime vuosista. Rahoituskenttä on kansainvälisempi ja uskalletaan ylittää Suomen rajat paremmin. Rahoituksen saanti ei ole helppoa, mutta jos liikeidea ja johto ovat hyvät, joihin rahoittajat uskoo, rahaa löytyy. Rahaa siis on, vaan millä määrällä ja vauhdilla sitä sijoitetaan. Suomessa yritykset joutuvat otta-

maan tosi pieniä 5 000 - 15 000 euron sijoituksia vastaan, sillä ei pitkälle pääse. Sijoittajat voisivat olla aktiivisempia, tulla paremmin esille ja ottaa enemmän riskejä. Kasvuyrityksen tuottona nähdään sijoituksen palautus + 6 - 10 % tuotto. Isommat kehittymishankkeet haetaan Suomen ulkopuolelta, jolloin rahoituksen etsimisestä tulee työläämpi projekti. Tekes ja pääomasijoittajat ovat erittäin tärkeitä. Pääomasijoittajien hankkeeseen mukaan saaminen on haasteellista, mikä vaatii paljon vakuuttelua ja ehdot ovat usein kovat.”

Sijoittaja: ”Suomessa on laaja kenttä, mistä voi saada oman pääoman ehtoista rahoitusta. Toki tuottoa odotetaan, mutta rikastuminen ei ole päälähtökohta vaan haluavat tukea yrityksiä täällä. Ongelmallista on pääomasijoittajien väheneminen ja niidenkin varojen keräys on haastavaa. Teknokuplan ja edelleen finanssiskriisin jälkeen moni pääomasijoittaja poistui markkinoilta. Se on tosi harmi, koska tilanne on paljon parempi mitä se on ikinä ollut, jäljellä olevat on oppinu tosi paljon ja nähny ylä-alamäkiä. Enää kourallinen toimii aktiivisesti ja strategia on paljon vähempi riskisempi. Teknokuplan aikana rahaa heiteltiin sinne tänne”. Nykyään investoidaan alussa n. 200 000 - 500 000 ja työskennellään ahkerasti n. puolivuotta ja sitten laitetaan isompi investointi sisään. Start up kenttä on paljon laajempi ja laadukkaampi kuin koskaan. Yritykset ovat saaneet paljon apua ja valmennusta, eli nyt suomalaisen pääomasijoittajien mahdollisuudet ovat suuremmat kuin koskaan. Jos start uppien pitää lähteä ulkomaille, niin putoaa moni yritys pois.”

Rahoittajat: Suomessa on hyvin toimiva rahoitusmarkkina, suomalaiset pankit ovat hyvässä kunnossa verrattuna eurooppalaisiin pankkeihin. Pankkeja koskevat säädökset ovat kiristyneet, minkä johdosta mm. rahoituksen hinta on noussut. Pankit ovat joutuneet tarkistamaan myös omaa luottopolitiikkaansa, mikä on vaikuttanut siihen miten yritykset saavat rahoitusta.

Asiantuntijat: ”Meillä on tapahtunut kaksi ikävää asiaa. Pankkien, ehdot tiukentuivat merkittävästi vakuuksien osalta pankkisäädösten myötä samaan aikaan, kun markkinat hävisivät. Se oli raju isku. Yksityissijoittajat ovat hyvin tärkeitä, pieniäkin sijoituksia yrityksille, koska ei aina puhuta miljoonien hankkeita. Yksityissijoitus voi kestää yli 9 vuotta, kun keskimääräinen avioliitto kestää Suomessa 9 vuotta. Toisaalta, kun lähdetään kasvamaan, niin lähdetään myös investoimaan. Tällä hetkellä näyttää pahalta ja rahoitusta haetaan usein ulkomailta.”

Rahoitustarpeet

Kasvuyrittäjä: ”Yrityksen alkuvaiheessa voimakas kasvu vaatii suuria investointeja. Tuotekehitys voi viedä vuosia, ennen kuin tuote on valmis markkinoille. Työntekijöitä tarvitaan heti alkumetreillä ja työntekijöiden kasvu voi olla voimakasta jo ensimmäisenä vuonna. Puskuria täytyy olla vähintään kahdelle kuukaudelle etukäteen palkkojen maksua varten. Kahdella yrityksellä oli liiketoimintaa heti alkuvaiheessa ja alkuvaiheen rahoitustarpeet olivat pienempiä. Rahoitusta haettiin mittavasti tuotteen tai palvelun kaupallistamiseen ja kansainvälistymi-

seen. Nämä rahoitustarpeet olivat kaikissa yrityksissä jo mittavammat kuin alkuvaiheen rahoitustarpeet. Kaksi yritystä aloittaisi tuotekehityksen, mikäli saisivat lisää pääomia ja resursseja.”

Sijoittaja: ”Rahoitustarve keskittyy tuotekehitykseen, liikeidean rakentamiseen ja henkilöstökustannuksiin alkuvaiheessa. Käyttöpääoman tarve korostuu palkkojen maksamiseen. Alkuvaiheessa rahoitustarve on 50.000 - 500.000 euron välillä on aika tavallista, kansainvälisille markkinoille ponnistaminen voi vaatia jo miljoonia. Tuotteen kaupallistaminen on näyttö liiketoiminnan toimivuudesta, missä myynnin -ja markkinoinnin malli korostuvat. Sijoittajat tulevat mielellään mukaan myynnin -ja markkinoinnin malliin, muuten on hyvin vaikea arvioida tulevaa.”

Rahoittaja: Yrityksen rahoitustarve riippuu yrityksen kehitysvaiheesta ja kasvunopeudesta. Kasvuyritykset tarvitset rahoitusta pääosin yritystoiminnan kehittämiseen, käyttöpääomaksi, investointeihin sekä tuotteiden kaupallistamiseen kotimaassa ja viennin toimituksiin. Aineetonta hyödykettä valmistava tarvitsee käyttöpääomaa ja tuotteen valmistukseen usein investointeja. ”

Asiantuntija: ”Markkinointiin ja kehitykseen. Rahaa voi olla vähän vähempi, mutta yrityksen kasvu tulee myös osaamisen myötä. Osaaja tiimissä voi olla paljon tärkeämpi kuin raha. Kasvurahoituksen polkua tehdessä tehdään useampi kierros, kolmelle tai viidelle vuodelle, esimerkiksi ensimmäisellä kierroksella haetaan 100 000 euroa ja sitten haetaan taas uusi kierros 100 000 euroa ja kolmas kierros voi olla jo miljoona ja kansainvälistymisen myötä suuremmat.”

Rahoitusmahdollisuudet

Rahoittaja	yksityinen sijoittaja	Pääoma sijoittaja	ELY	Tekes		Aloitusra hasto Vera sijoitus	Finnvera takaus	Pankki
				avustus	laina			
Toteutunut rahoitus	2/5	2/5	1/5	4/5	4/5	2/5	1/5	3/5

Taulukko 2: Kohdekasvuyritysten rahoitusratkaisut kasvulle. Pääomasijoittajat molemmissa kahdessa yrityksessä ovat sekä suomalaisia että ulkomaalaisia sijoittajia. Pankin rahoitukseen kuuluu yrityksen luotollinen tili, leasing-rahoitus ja laskuluotto.

Tässä alaluvussa yritysten toteutuneet rahoituslähteet on kerrottu yrityskohtaisesti.

Yritys A ”Alkuvaiheessa oli useampi enkelisijoittaja, jotka sijoittivat yhdessä. Siinä on hyvät ja huonot puolet, paljon eritaustaista kokemusta ja laaja näkemys. Toisaalta yrityksen omis-

tus hajaantuu ja yrittäjän on pidettävä kaikki omistajat tyytyväisinä. Seuraavassa vaiheessa onnistuttiin saamaan kansainväliseltä enkelisijoittajalta selvästi isompi sijoitus, samalla tuli muutama muukin mukaan. Tekes toimi vivuttajana, tuki alkuvaiheessa ja lainasi myöhemmin. Pankin lainassa on yksi haaste, sijoittajan saaminen voi olla hyvin paljon vaikeampaa. Laina voidaan nähdä negatiivisena. Sijoittaja voi todeta; ”ahaa, minun rahalla maksetaan lainaa pois”. Siihen ei ole hyvää vastausta, lisäksi ei ole vakuuden antajaa.”

Yritys B ” Alkuvaiheessa tehtiin yhteispaketti, missä olivat yksityissijoittajia, Finnvera Aloitusrahoasto Vera ja Tekes NIY ohjelma samaan aikaan. Se mahdollisti liikkeelle lähdön. Finnveran Aloitusrahoasto Veralla ja Tekesillä oman pääoman ehdot, mikä täydennettiin yksityissijoittajien rahoituksella. Tekesiltä aloitimme lainaputkella, yhteensä kolme lainaa minkä lisäksi saimme avustuksen. Erittäin hyviä kokemuksia, helppo haku, silloin kun on tekemisissä sellaisten henkilöiden kanssa, kuka ymmärtää yrityksen juttuja. Lisäksi pankkirahoituksen kautta leasingrahoitusta, luulen että kasvuyrityksen tase ei näytä siltä että se voisi ottaa pankkilainaa.”

Yritys C ”Toimittu kokoajan tulo-rahoituksella. Olemme saaneet pieniä käynnistys-, tuotteistamis- ja kansainvälistymistukea tukia ELY-keskukselta. Tukien saaminen oli ehdottomasti hyödyllinen, ilman tukia tuotteistaminen olisi jäänyt tekemättä. Alussa asiakkaiden laskutus oli pahasti myöhässä ja omistajat joutuivat käymään omalla pussillaan. Otimme väliaikaiseen käyttöön pankin luotollisen tilin joustavuuden vuoksi, mikä on nyt lopetettu. Harkitsemme uuden luotollisen tilin avausta. Edellinen pankin luotollisen tilin avaus onnistui hyvin henkilökohtaisilla takauksilla.”

Yritys D ”Perustajat pystyivät sijoittamaan merkittävän summan yritykseen ja yritys myi alusosaamistaan, jolloin yritys oli paljon tuotteliaampi ja tehokas alkuvaiheessa. Käynnistymisen jälkeen kasvu on rahoitettu yksityissijoittajien, Finnveran Aloitusrahoasto Veran ja Tekesin avulla. Rahoitus tehtiin paketissa. Tekes NIY ohjelma ja Finnveran apu olivat erittäin arvokkaita ja ne antoivat erittäin arvokasta palvelua.”

Yritys E ” Tekesiltä tuoteprojekteja alkuvaiheelle, ei oltaisi päästy näin pitkälle ilman Tekesiä. Tekesiltä saatu avustuksia, lainoja ja niiden yhdistelmiä aina noin 50 % hankkeesta. Hankkeet ovat mielestäni onnistuneet hyvin ja Tekesin kanssa toimiminen on ollut erittäin hedelmällistä. Lisäksi olemme saaneet pääomasijoittajia, sijoitukset ovat tulleet rahastojen kautta Suomesta ja ulkomailta. Pääomarahoituksen saanti järkevillä ehdoilla on tuntunut vaikealle. Hankimme lisäksi pankin laskuluoton olemassa olevan liiketoiminnan rahoittamiseksi. Laskuluoton avulla yritys saa laskutettavansa laskut nopeammin käyttöön, kun pankki rahoittaa laskutushetkellä 80 % laskun arvosta ja loput 20 % laskun suorituksen tapahduttua. Käyttöpää-

omarahoituksen vakuutena on Finnveran 80 % takaus, rahoitettujen kauppojen laskusaatavat sekä yrityskiinnitys.

Sijoittaja: ”Alkuvaiheessa mielestäni yksityissijoittaja on hyvä ratkaisu. Yritys saa pääoman lisäksi osaamista ja tukea. Pääomasijoittajat tulevat myöhemmin mukaan, kun toiminta on saatu jo liikkeelle. Yritys pyörii ensin 1-2- vuotta, enkeleitä mukaan yritystoiminnan 2-3 vuonna, pääomasijoittajia mukaan vuosina 3-4, yrityksen myynti kun n.100 työntekijää. Alkuvaiheessa yritykset saavat paljon tukea esimerkiksi Tekesiltä ja sparrausapua Start up saunas- sa tai Vigo kiihdyttämöstä.

Rahoittaja: ”Yrityksellä tulee olla omaa pääomaa vähintään 25 % jopa 40 % riippuen hankkeesta ja yrityksentilanteesta. ELY-keskus myöntää avustuksia pääosin jälkikäteen hyväksyttyjä kustannuksia vastaan. Valtaosa Finnveran haetusta rahoituksesta on tällä hetkellä käyttö-pääomaa ja toimituksiin liittyvää rahoitusta. Hakemusten määrässä ei ole tapahtunut merkittävää muutosta, mutta niiden koko on pienentynyt. Tähän on syynä alhainen investointiaste. Finnvera jakaa riskejä pankkien kanssa. Finnvera voi olla yrityksen ainoa rahoittaja kun rahoitus on alle 35 000 euroa. Nordean rahoitushakemusten määrä on noussut ja käyttöpääomaa haetaan useimmiten. Rahoitushakemuksessa haettu summa on pienentynyt ja summa on ollut keskimäärin 10 000 - 150 000 euroa. Asiakkaat hakevat tavallisesti Tekes avustusta, mutta usein laina voi olla parempi vaihtoehto. Laina on erittäin edullinen, sen korko on vain noin 1 %. Avustus maksetaan aina jälkikäteen vaihteittain toteutuneiden kustannusten mukaisesti. Lainasta voidaan maksaa jopa 20 % tai 30 % etukäteen. Mitä lähempänä markkinaa ollaan, sitä lainapainotteisemmaksi rahoitus muuttuu. Avustukset on yleensä tarkoitettu tuotteen tai yrityksen kehittämiseen. Rahoitus voi jakautua hankkeen kuluille esimerkiksi seuraavalla tavalla; avustus 50 % tai enintään 70 % ja laina voi olla enintään 70 %. Pienien lainojen myöntämistä tarkastellaan kriittisesti niihin liittyvien suhteellisten suurten kulujen vuoksi. Jos hankkeen kustannukset ovat alle 100.000euroa, harvoin lainasta keskustellaan. Tekesin lainat ovat riskilainoja ilman vakuutta.”

Asiantuntija: ”Tyypillisimmät rahoittajat ovat sijoittaja, julkinen raha ja ehkä pieni luotollinen tili pankista. Pelin henki on yleensä se, että yrittäjät tuovat työpanoksen, sijoittajat rahaa, eikä yhtälöön ei oikein mahdu vakuuksien antajia. Pankit ovat siis luontevammin ulkona kasvuyrityksen rahoituksesta. Kiinnostavana nähdään Tekes vipu, jossa haetaan osa raha sijoittajilta ja loput Tekesiltä tukena tai lainana. On hyvä muistaa myös Vigo kiindyttyä, joka sijoittaa osittain omaa rahaa ja antaa sparrausta. Joukkorahoitus on uusi keino kerätä varoja yrityksille. Valtiollisessa tukirahassa on todella pieni riskinotto-kyky ja kasvuyrityksen tunnistaminen koetaan vaikeaksi. Tutkimus- ja kehittämisraha kasvuyritykselle voi olla tiukemmassa kuin vakuudellisen pankkilainan. Sen pitäisi olla kokeilurahaa ja sitä pitäisi olla paljon. Yritystuet pitäisi antaa muilla keinoin kuin rahoituksella, pitäisi vähentää verotusta.”

Väite: ”Suomessa ei ole tarpeeksi kasvupääomaa?”

Kasvuyrittäjä: ”Alkuvaiheen riskipääomaa ei ole riittävästi, muuten kyllä rahoitusta löytyy. Suomessa on paljon vapaita pääomia sijoittamiseen, mutta kun puhutaan kasvuyrityksistä niin rahaa on vähän. Alkuvaiheen sijoituksissa on harmittavan vähän rahoitusta, varsinkin kun puhutaan tuotekehityksestä. Yksityissijoittajat sijoittavat kyllä ja se onkin muuttunut hyvin paljon viime vuosista. Pääomasijoittajia on hyvin vähän, jotka sijoittavat alkuvaiheen yrityksiin ja nuoriin yrityksiin. Omien kokemusten myötä pääomasijoitusta on tuntunut haastavalta saada ja on täytynyt mennäkin ulkomaille. Ei jonoa oven puolella, täytyy itse hakea ja saada vakuuttuneiksi. Tekes ja Finnveran aloitusrahasto Vera ovat tärkeitä, mutta rahan saanti ei ole helppoa.”

Sijoittaja: ”Omaisuuksia löytyy Suomessa pankkitileiltä ja kiinteistöistä. Tarvitaan enemmän riskialtista rahaa. Pääomasijoittamisesta puuttuu rahaa, toimijoita on vähentynyt huomattavasti viimeisen viiden vuoden aikana. Kaikkihan eivät voi saada rahoitusta, se on niin kaikilla markkinoilla. Mielestäni Eurooppalaisella tasolla, suomalainen pääomarahoituksen kasvurahoitus on kuitenkin hyvällä tasolla. Negatiivista on pankkien tiukempi linja ja positiivista on bisnesenkeleiden kasvava määrä. Rahoitusta on aina vaikea saada, mutta tarjonta sekä toimijoiden että rahan osalta on viime vuosina kasvanut. Kaikki hyvät kasvuyritykset saavat rahoitusta. Businesenkeleiden merkitys tulee kasvamaan, potentiaali on suuri, rahaa on saavilla paljon ja syy minkä takia sijoituksia ei synny vieläkin enemmän on enkeleiden vähäinen kokemus sijoittamisesta. Suomessa on paljon Nokia miljonäärejä tai teollisesti tienanneita, jotka hyvin mielellään tukisivat kasvua.”

Rahoittaja: ”Ajankohtainen keskustelu koko EU alueella. Rahoitusinstrumentteja ja toimijoita on paljon. Yrittäjän näkökulmasta aikamoinen viidakko, on erityyppisiä rahoituksia ja palveluita. Lähtökohdat kasvuyritysten rahoitukselle on hyvät. Kyvykkäille yrityksille on rahoitusta, tarkastelussa on maksukyky, ennusteet, kassavirta ja oma pääoma. Yritykset ovat toisaalta hyvin eri asemissa. Kasvuyrityksistä yli puolet on Pk-seudulla. Rahoituslinjaukset on huomattavasti tiukemmat täällä Uudellamaalla kuin muualla Suomessa ja kaikille yrityksille sijoittajat eivät ole todellinen vaihtoehto. Yrityksiin sijoittamisesta pitäisi tehdä verotuksellisesti houkuttelevampaa.”

Asiantuntija: ”Suomalaisilla tileillä makaa varoja millä kasvuyrityksen kasvua voisi auttaa, mutta varat sijoitetaan kiinteistöihin. Rikkaat ihmiset kun lähettävät joulukortteja, esimerkiksi sijoitus Afrikkaan, että jos toisena vaihtoehtona olisi sijoitus suomalaiselle kasvuyritykselle. Toiseksi yritystuet pitäisi antaa muilla keinoin kuin rahoituksella, pitäisi vähentää verotusta rankemmin. Valtion tilanne yritystukiin näyttää vähenevän entisestään tai ei se ainaakaan lisääntymään päin ole.”